

TARTU ÜLIKOOL  
ÕIGUSTEADUSKOND TALLINNAS  
Eraõiguse instituut

Merlin Välja

**PANKROTIAVALDUSE ESITAMISE KOHUSTUS**

Bakalaureusetöö

Juhendaja  
*Dr. iur.* Urmas Volens

Tallinn  
2013

## SISUKORD

SISSEJUHATUS .....	3
1. MAKSEJÕUETUS KUI PANKROTI VÄLJAKUULUTAMISE EELDUS .....	6
1.1. Maksejõuetuse mõiste ja liigid .....	6
1.2. Maksejõuetuse tuvastamine .....	11
1.2.1. Üldist .....	11
1.2.2. Bilansiline maksejõuetus .....	11
1.2.3. Rahavooline maksejõuetus .....	16
2. PANKROTIAVALDUSE TÄHTAEGNE ESITAMINE JUHATUSE LIIKME POOLT .....	20
2.1. Pankrotiavalduse esitamise kohustuse seaduslikud alused .....	20
2.2. Püsivale maksejõuetusele viitavad tunnused .....	23
2.2.1. Üldist .....	23
2.2.2. Finantsilised tunnused .....	24
2.2.3. Mittefinantsilised tunnused .....	27
2.3. Vastutus pankrotiavalduse mittetähtaegsel esitamisel ja esitamata jätmisel .....	30
KOKKUVÕTE .....	34
SUMMARY .....	39
KASUTATUD MATERJALIDE LOETELU .....	43
Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks .....	47

## SISSEJUHATUS

Lõppeva majanduskriisi tingimustes on maksejõuetusega seonduv ühiskonnas suuremat tähelepanu pälvinud ning omandanud rahva teadvuses märksa olulisema koha kui varasemalt. Antud asjaolu võib suuresti panna pankrottide arvu kasvu arvele võrreldes kriisieelse perioodiga, mis peale mitmeaastast järjestikust tõusu ning seejärel pidurdumist 2010. aastal on tänaseks pöördunud langustrendi. 2012. aastal kuulutati Eestis välja 495 äriühingu maksejõuetus, mis on 21% vähem kui 2011. aastal.<sup>1</sup> Sarnase trendi jätkumisel peaks pankrottide arv saavutama käesoleva aasta lõpuks kriisieelse taseme.

Selle taustal on viimastel aastatel tõusnud aga nn keeruliste menetluste arv, millega koos on sagenenud ka rasked juhtimisvead ja kuriteo tunnustega teod juriidiliste isikute maksejõuetuse põhjustena. Samuti on jätkuvalt probleemiks liiga hilja esitatud pankrotiavaldused, mis praktikas tähendab pankrotimenetluse kulude katteks vara puudumist ja pankrotimenetluse raugemist. Varatute ettevõtete osakaal pankrotistunud äriühingute seas tõusis 2012. aastal 71%-ni, olles eelmisest aastast 9 protsendipunkti ning kriisiaja keskmisest vastavast näitajast koguni 21 protsentpunkti kõrgem.<sup>2</sup>

Pankrotiavalduse esitamise kohustus juhatuse liikme jaoks tuleneb tsiviilseadustiku üldosa seaduse (edaspidi TsÜS)<sup>3</sup> §-st 36, mille kohaselt peavad juhatuse või seda asendava juhtorgani liikmed esitama pankrotiavalduse, kui on ilmne, et juriidiline isik on püsivalt maksejõuetu. Äriseadustiku (edaspidi ÄS)<sup>4</sup> §-d 180 lg 5<sup>1</sup> ja 306 lg 3<sup>1</sup> täiendavad antud sätet nn kahekümne päeva reeglina, mille kohaselt tuleb pankrotiavaldus kohtule esitada viivitamatult, kuid kindlasti kahekümne päeva jooksul äriühingu maksejõuetuse ilmnemisest. Pankrotiavalduse esitamise viivitamise üheks põhjuseks võib kindlasti pidada asjaolu, et püsiva maksejõuetuse tekkimise momendi fikseerimine ning sellest alates kahekümne päeva pikkuse tähtaja arvestamine on praktikas sageli väga keeruline. Teisest küljest, kuigi antud kohustuse mitteõigeaegsel täitmise või täitmata jätmise puhul on seaduses sätestatud mitmed sanktsioonid, on praktikute arvates ettevõtjatel jäänud sageli mulje, et antud kohustuse mittetäitmine, ei too nende jaoks kaasa suuremaid tagajärgi.

---

<sup>1</sup>Pankrotid Eestis 2012. Krediidinfo AS. Paneeluuring, lk 4. Arvutivõrgus: <http://www.krediidinfo.ee/files/pankrotid2012.pdf>. 15.03.2013.

<sup>2</sup> *Ibid.*, lk 5.

<sup>3</sup>Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I 2002, 35, 216 ... RT I 06.12.2010, 12

<sup>4</sup> Äriseadustik. – RT I 1995, 26, 355 ... RT I 28.12.2011, 50

Ettevõtte edasise tegevuse jätkusuutlikkuse hindamise täpsus seondub siinkohal ka ühiskondliku aspektiga. Esiteks on riigieelarve vahendite kasutamise otstarbekuse seisukohast oluline halduskoormuse optimaalne tase, mis on saavutatav, kui suudetakse kohe algselt eristada püsivalt maksejõuetud ehk pankrotimenetlusse suunatavad ettevõtted ning ühingud, kes on otstarbekas kaasata saneerimisprotsessi.

Uurimistulemused näitavad, et ettevõtete maksejõulisuse osas õige hinnangu andmise ja saneerimismenetluse rakendamisega oleks Eestis võimalik aastas säilitada kuni 800 töökohta, mis riigi jaoks kajastub otsese positiivse majanduslik mõjuna – kuni 4,5 miljonit eurot aastas. Lisanduvad erinevat liiki kaudsed mõjud, nagu kohtute töökoormuse vähenemine, töökohtade säilitamine maapiirkondades, erinevate abirahasüsteemide koormatuse vältimine jmt, mida on keeruline rahaliselt mõõta. Konservatiivse kalkulatsiooni kohaselt ei ole riigi aastane otsene võit vähem kui 13 miljonit eurot. Lisaks peaks saneeritud ettevõtete puhul saama laekuvate maksutuludega arvestada ka järgnevatel aastatel.<sup>5</sup>

Eeltoodust tulenevalt keskendutakse käesolevas töös maksejõuetuse tuvastamisele ning selle püsivuse hindamise keerukusele. Sellest tulenevalt on töö eesmärgiks välja selgitada tunnused, mille alusel võib väita, et on tekkinud püsiva maksejõuetuse situatsioon ning äriühingu juhatuse liikmel tekib seadusest tulenev kohustus esitada pankrotiavaldus. Eesmärgi saavutamiseks uuritakse ja võrreldakse esmalt majandusteaduses ning ka paljude riikide õiguses tuntud kahte põhilist maksejõuetuse liiki – rahavoolist ja bilansilist maksejõuetust. Nendest esimene kujutab olukorda, mil võlgnik ei ole võimeline täitma tähtaegselt võlausaldajate nõudeid, bilansilise maksejõuetusega on tegemist siis, kui võlgniku kohustuste maht ületab tema vara. Konkreetsete tunnuste välja selgitamiseks uuritakse aga millised finantsilised ja mittefinantsilised maksejõuetusele viitavad näitajad on osutunud statistiliselt olulisteks erinevate mudelite konstrueerimise käigus. Toodud ülesannete täitmiseks on meetodina kasutatud peamiselt analüütilist ja võrdlevat meetodit.

Uurimisobjektist ja metoodikast lähtudes on kujundatud ka töö struktuur. Esimeses peatüki punktis 1.1. analüüsitakse põhjalikult maksejõuetuse mõistet tuues välja erinevad võimalikud käsitlused. Alapeatükk 1.2. keskendub bilansiline ja rahavoolise maksejõuetuse tuvastamisele

---

<sup>5</sup> O. Lukason. Saneerimismenetluse majanduslikud mõjud ja nende hindamine Eestis, lk 40-41. Arvutivõrgus: [http://www.just.ee/orb.aw/class=file/action=preview/id=36637/Saneerimise+majanduslike+m%F5jude+hinnang\\_25.06.08.pdf](http://www.just.ee/orb.aw/class=file/action=preview/id=36637/Saneerimise+majanduslike+m%F5jude+hinnang_25.06.08.pdf). 19.05.2013.

kaardistades nii ühe kui ka teise maksejõuetuse liigi kindlakstegemisega seonduvad eelised ja kitsaskohad. Teise peatüki esimeses punktis uuritakse, millistest sätetest lähtuvalt tekib juhatuse liikmel äriühingu püsiva maksejõuetuse tingimustes kohustus pankrotiavalduse esitamiseks. Teises alapeatükis püütakse vastus leida küsimusele, milliste maksejõuetusele viitavate konkreetsete tunnuste alusel tuleks pankrotiavalduse esitamise või mitteesitamise üle juhatuse liikmel otsustada ning kolmandas alapeatükis tuuakse välja vastutuse vormid, mida kohaldatakse, kui pankrotiavalduse esitamise kohustust on ikkagi rikutud.

Olulisemate kasutatud allikatena võib käesolevas töö puhul välja tuua UNICTRAL-i (*United Nations Commission of International Trade Law*) maksejõuetusõiguse töögrupi poolt koostatud maksejõuetusõiguse kujundamise juhendmaterjali (*Legislative guide on insolvency law*). Niisamuti väärivad esiletoomist G. ja J.G. Meeksi ning J. Le Maux., D. Morini uurimused bilansilise ja rahavoolise maksejõuetuse teemadel ning dr P. Waltoni ja O. Lukasoni maksejõuetuse püsivaks muutumise hetke konstrueerimised valemite näol. Finantsiliste ja mittefinantsiliste maksejõuetusele viitavate näitajate selgitamisel võib tähtsamateks töödeks pidada N. Sormuneni ja T. Laitineni koostöös valminud uurimust ning E. K Laitineni ja P. Backi töid. Lisaks on erinevate seisukohtade põhistamiseks kasutatud riigikohtu lahendeid ning eeskätt teise peatüki esimene ja kolmas alapunkt tuginevad eestikesksuse tõttu peamiselt *Juridicas* ilmunud erinevate autorite töödele.

# 1. MAKSEJÕUETUS KUI PANKROTI VÄLJAKUULUTAMISE EELDUS

## 1.1. Maksejõuetuse mõiste ja liigid

Pankrotiseaduse<sup>6</sup> (edaspidi PankrS) § 1 lg-s 1 defineeritud pankroti mõistes sisalduvat maksejõuetuse mõistet võib pidada keeruliseks ja mitmetahuliseks terminiks nii juriidilises kui ka majanduslikkus mõttes. Samuti on maksejõuetuse tähendus ebaselge igapäevaelus, kus seda kasutatakse enamjaolt mõiste pankrot sünonüümina. Viidatud pankrotiseaduse sätte kohaselt on pankrot võlgniku kohtuotsusega väljakuulutatud maksejõuetus. Maksejõuetuse puhul on tegemist aga nähtusega, mis iseloomustab ettevõtte majanduslikku seisundit, kuid ei tähenda veel iseenesest isiku pankrotti. Vastavalt PankrS § 1 lg-le 2 on võlgnik maksejõuetu, kui ta ei suuda rahuldada võlausaldaja nõudeid ja see suutmatus ei ole võlgniku majanduslikust olukorrast tulenevalt ajutine. Sama paragrahvi kolmanda lõike kohaselt on juriidilisest isikust võlgnik maksejõuetu ka siis, kui võlgniku vara ei kata tema kohustusi ja selline seisund ei ole võlgniku majanduslikust olukorrast tulenevalt ajutine.

Pankrotiseaduses esitatud maksejõuetuse ja pankroti määratlusi ei tuleks käsitleda kõikehõlmavate definitsioonidena. Nende määratluse eesmärk on selgitada, milline sisu on neil mõistritel vaid nimetatud seaduse kontekstis.<sup>7</sup> Pankrotiseaduses on lähtutud sellest, et pankrotist üldisem kategooria on maksejõuetus, mis iseloomustab objektiivselt majanduslikku olukorda. Pankrotile on aga antud juriidiline tähendus – see on üksnes kohtu poolt tuvastatud maksejõuetus.<sup>8</sup> Seega võib väita, et maksejõuetus on mõiste pankrot suhtes soomõisteks.<sup>9</sup>

Maksejõuetuse mõiste ei pruugi riigiti olla üheselt sisustatud. Näiteks Saksamaa pankrotiseaduse<sup>10</sup> kohaselt arvatakse võlgnik maksejõuetuks kahel juhul:

- kui isik on muutunud mittelikviidseks ehk ei ole võimeline täitma oma rahalisi kohustusi õigeaegselt. Siin mõeldakse juhtusid, mil maksete teostamine võlgniku poolt on peatunud.

<sup>6</sup> Pankrotiseadus. – RT I 2003, 17, 95 ... RT I 29.06.2011, 14.

<sup>7</sup> M. Varusk. Maksejõuetus - mis see on? - Õiguskeel 2008, nr 2.

<sup>8</sup> P. Varul. Selgitavaid märkusi pankrotiseadusele. – Juridica 1994, nr 1.

<sup>9</sup> Soomõiste – mõistete, esemete või nähtuste klass, kuhu kuulub kitsapiirilisemat liiki mõiste, ese või nähtus. Vt Eesti keele seletav sõnaraamat. Arvutivõrgus: <http://www.eki.ee>, 02.03.2013.

<sup>10</sup> Insolvenzordnung §§ 17, 19. Available in english: <http://www.iuscomp.org/gla/statutes/InsO.pdf>, 02.03.2012.

- kui juriidilisest isikust võlgniku kohustuste kogusumma ületab tema vara turuväärtuse. Samas ei loeta praktikas ettevõtet kohustustega liigselt koormatuks (*overindebted*), kui on reaalne võimalus, et juriidiline isik suudab oma kohustused siiski tähtaegselt täita.<sup>11</sup>

Siinkohal ei ole seadusandja pidanud vajalikuks siduda maksejõuetuse mõistet ajutisusepüsivuse kriteeriumiga. Seevastu on Eesti maksejõuetusõigusesse Insolvenzordnung'st ühe maksejõuetuse liigina üle võetud nõ ähvardava maksejõuetuse mõiste, mis sisuliselt tähendab tulevikus tekkida võivat maksejõuetust ning on ka üheks pankroti- või saneerimismenetluse alustamise tingimuseks (PankrS § 31 lg 3; saneerimisseadus<sup>12</sup> (edaspidi SanS) § 8 lg 1 p 1). Ähvardav maksejõuetus on seejuures ainus vabatahtlik pankrotimenetluse alustamise eeldus. Saneerimisseaduse eelnõu seletuskirjas<sup>13</sup> on toodud peamiselt Saksamaa näidete varal ära ka asjaolud, millest tuleks ähvardava maksejõuetuse tuvastamisel lähtuda:

- Ähvardava maksejõuetuse hindamise aluseks saab võtta ainult olemasolevad kohustused, mida tuleb eristada võlgniku võimalikest tulevikus tekkivatest kohustustest. Olemasolevad kohustused ei pea olema veel sissenõutavad, kuid tulevikus sissenõutavaks muutuma.
- Tulevikus tekkiva maksejõuetuse prognoosiaja pikkus ehk siis „tulevik“ sõltub viimase kohustuse sissenõutavaks muutumise tähtajast. Siiski ei tohiks see periood ületada 1-2 aastat.
- Olemasolevad kohustused tuleb seada vastastikku sissetulekutega, mis väga tõenäoliselt võlgnikule laekuvad. Sissetulekute hulka võivad kuuluda ka võlgniku vara koosseisus olevad tagatiseks andmata esemed.
- Maksejõuetusest saab rääkida siis, kui olemasolevad sissetulekud moodustavad olemasolevatest väljaminekutest vähem kui 90%.
- Maksejõuetuse tekkimise tõenäolisus tähendab seda, et maksejõuetus prognoositava perioodi lõpus on tõenäolisem kui maksejõulisus, see tähendab, et maksejõuetuse tõenäosus ületab 50%.

Pankroti väljakuulutamiseks tuleb Eesti õiguskorras kohtul võlausaldajate nõuete rahuldamise suutmatuse tingimustes, juriidiliste isikute puhul ka negatiivse omakapitali kontekstis, hinnata

<sup>11</sup>J.R. Franks *et al.* A Comparison of US, UK and German Insolvency Codes. – Financial Management, 1996, Vol 25, No 3, p 92.

<sup>12</sup> Saneerimisseadus. – RT I 2008, 53, 296.

<sup>13</sup> Saneerimisseaduse eelnõu seletuskiri. Arvutivõrgus: [www.koda.ee/failid/Saneerimisseaduse\\_seletuskiri.doc](http://www.koda.ee/failid/Saneerimisseaduse_seletuskiri.doc). 18.03.13.

maksejõuetust ajutisuse-püsivuse kriteeriumist lähtudes. Seejuures on siin oluline vaid võlgniku püsiv maksejõuetus, ajutise maksejõuetuse korral puudub alus pankroti deklareerimiseks. Maksejõuetuse püsivuse või ajutisuse määramine sõltub paljudest võlgniku suhtes sisemistest ja välimistest teguritest ning võib oma sisult olla väga keeruline. Kõigepealt tuleb otsustada, kas ajutisuse-püsivuse kriteeriumiks sobib ajaline kriteerium, majanduslik kriteerium või tuleks arvesse võtta mõlemat aspekti nende omavahelises seoses. Ajalisest aspektist tuleks määratleda, kui kaua võib kesta maksejõuetus enne, kui seda tuleb lugeda mitteajutiseks ehk püsivaks. Majanduslikust aspektist tuleks otsustada, millised teod ja vahendid peavad esile kutsuma ajutise maksejõuetuse möödumise.<sup>14</sup>

Ajalise kriteeriumi arvestamine on seaduse mõtte kohaselt vältimatu, selle möödupuuks ei tohiks aga valida konkreetset ajaperioodi. Kriteeriumiks peaks olema „mõistlik ajavahemik“. Kuna maksejõuetuse ajutise-püsivuse küsimuse lahendamine kuulub kohtu kompetentsi, võiks kohtu otsustada jätta ka maksevõime taastamiseks vajaliku ajavahemiku „mõistlikkuse“ küsimuse. Majanduslikust aspektist võib maksejõuetuse ajutisust mõista vähemalt kahel viisil:<sup>15</sup>

- maksejõuetus on ajutine, kui tegevuse jätkamisel endistel tingimustel maksejõuetus välise sekkumiseta möödub;
- maksejõuetus on ajutine, kui eksisteerib seaduslik ja reaalne võimalus väljaspool pankrotimenetlust, mis muudab võlgniku taas maksejõuliseks ja võlgnikul on soov seda kasutada.

Viimase punkti puhul võib näitena tuua olukorraga, kus maksevõime taastumine on seotud tulevikus toimuva sündmusega. Eelkõige on see omane sesoonse tegevustsükliga äriühingutele, kes ei ole oma tsüklilisusest tulenevaid riske piisavalt maandanud. Näiteks jäätise tootmise korral, mille kõrghooaeg on kindlasti suvel ning sõltub lisaks perioodile ka konkreetse aasta suve ilmastikust. Ühe võimaliku lahendusena võib siin kõne alla tulla riskide hajutamine sarnase profiiliga toodete portfelli lisamisega, mis genereerivad rahavoogu perioodil, kui põhitegevusest laekuv tulu on tagasihoidlikum. Seega antud näite puhul ei saaks jäätisetootja maksejõuetust eeltoodud kriteeriumitele tuginedes pidada püsivaks.

---

<sup>14</sup> P. Manavald. Maksejõuetusõigusliku regulatsiooni valikuvõimaluste majanduslik põhjendamine. *Dissertationes Iuridicae Universitatis Tartuensis*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus: 2011., lk 99.

<sup>15</sup> *Ibid.*



Ehk siis maksejõuetuse ajutisuse-alalisuse kindlakstegemise puhul on oluline välja selgitada lisaks varade ja kohustuste vahele eelkõige põhitegevuse rahavoo loomise potentsiaal, mida bilansiline varade kohustuste vahetegur ei peegelda. Negatiivse netovara tingimustes võib muudetud ärimudeli korral rahavoogude genereerimise tõenäosus olla nii kõrge, et mõne aja möödudes suudetakse sissenõutavaks muutunud kohustused tasuda. Seevastu madal rahavoogude loomise tõenäosus, eriti kui siia lisandub asjaolu, et varade likvideerimisväärtus osutub nende bilansilisest väärtusest oluliselt madalamaks, tingib ilmselt püsiva maksejõuetuse situatsiooni tulevikus.

Riigikohus on käsitletaval teemal oma otsuses 3-2-1-120-02<sup>16</sup> asunud seisukohale, et võlgniku püsiva maksejõuetusega on tegemist siis, kui tema majanduslikus olukorras ei ole kohest ja kindlat paranemist ette näha. See aga, et võlgnik ei ole tasunud oma arveid tähtaegselt ühele või mitmele võlausaldajale, ei viita veel tema püsivale maksejõuetusele. Kohtu arvates on see pigem märk ajutisest maksejõuetusest. Finantstehniliselt on antud juhul tegemist kreditoorse võlgnevuse tähtaja pikendamisega, mida saab edukalt finantseerida täiendava kapitali kaasamise toel. Ajutiseks maksejõuetuseks tuleb siin lugeda ka olukorda, kus võlgnikul on saada tulu ostjatelt laekumata arvete näol, mille abil saab ta omakorda täita enda võlausaldajate ees olevad kohustused ehk nn debitoorne võlgnevus kui ka juhtumit, mil võlgnik peab oma vara müüma kohustuste täitmise katteks.

Maksejõuetuse liikidena on O. Lukason eristanud veel tahtlikku ja tahtmatut maksejõuetust.<sup>17</sup> Tahtlikust maksejõuetusest saab ennekõike rääkida siis, kui ettevõtjad teavad, et nende tegevus viib teatud aja jooksul kindlasti situatsiooni, kus olemasolevate ja loodavate varadega pole võimalik kohustusi täita, kuid selles osas ei võeta midagi ette ning samuti ei teavitata erinevaid osapooli. Seega erinevalt tavapärasest ettevõtlustegevusest, millega seonduvate riskide realiseerumine võib samuti viia suutmatuseni kohustusi täita, iseloomustab tahtlikku maksejõuetust soov olemasolevaid ja tulevikus tekkivaid kohustusi mitte täita. Tahtliku maksejõuetuse tekkimise puhul võib välja tuua järgnevad alaliigid:

1. Ettevõtte on asutatud mingi pettusskeemi elluviimiseks (näiteks arvevabrik, kelmus). Taolisel juhul ei ole eesmärgiks ettevõtlus kui selline, vaid hoopis kuritegu.
2. Ettevõttes tegeletakse küll äritegevusega, kuid samaaegselt toimub tegevuse algusest alates süstemaatiline ja teadlik pettus (näiteks maksude valearvestus, tarnijatele

---

<sup>16</sup> RKTko 3-2-1-120-02.

<sup>17</sup> O. Lukason. Maksejõuetuse põhjuste analüüs, lk 11. Arvutivõrgus: <http://www.just.ee/35424>. 18.03.2013.

mittetasumine vms). Punktis 1 toodud olukorrast eristab antud käitumist see, et eesmärgiks on küll konkreetne ettevõtlus, kuid seda ebaausate vahenditega.

3. Pettuse toimumine alates teatud ajahetkest. Nimetatud alaliigi puhul võib ettevõtte tegevuse algusperioodil turuoludes küll edukalt ja ausalt tegutseda, kuid turul toimunud muudatuste tulemusel otsustatakse omanike kasu maksimeerida seejuures võlausaldajate huvisid ignoreerides. Näiteks võib see väljenduda ettevõttest vara omastamises või täiendavate kohustuste võtmises. Punktis 2 toodud olukorrast eristab antud juhtu ennekõike ajaline aspekt.

Tahtmatu maksejõuetuse puhul saab suuresti üldistades rääkida kahest liigist: mingi sündmuse tulemusel ootamatult ilmnenud maksejõuetusest ning pikema aja jooksul kujunenud maksejõuetusest. Mõlemal juhul ei kata teatud ajahetkel ettevõtte varad enam kohustusi, kuid oluline on siin see, et ühel juhul oli maksejõuetust võimalik ette näha (pikaajaline kahjumlik tegutsemine, millega tavaliselt kaasneb netovarade nõuetele mittevastavus), teisel juhul aga mitte.

Tahtliku ning eeldatavalt ka mitteootamatu sündmuse tõttu tekkinud maksejõuetusega seondub PankrS § 28 lg 2 teises lauses sätestatud raske juhtimisvea mõiste, milleks loetakse füüsilisest isikust võlgniku või juriidilisest isikust võlgniku juhtorgani liikme poolt oma kohustuste rikkumist tahtlikult või rakse hooletuse tõttu. Küsimust, kas juhtorgani liige on maksejõuetuse põhjustamisel oma seadusest, lepingust, juriidilise isiku ja juhtorgani liikme vahelise suhte olemusest ning eesmärgist, tavadest, praktikast või muudest alustest tulenevaid kohustusi rikkunud ning kas rikkumine on toimunud tahtlikult või raske hooletuse tõttu ehk kas tegemist on raske juhtimisveaga, käsitletakse pikemalt töö peatükis 2.1.

Ülaltoodu põhjal võib kokkuvõtteks järeldada, et kehtiva pankrotiseaduse kontekstis on Eesti õiguskorras maksejõuetusel tähtsust vaid siis, kui see ei ole ajutine. Maksejõuetuse ajutisust seaduses otseselt defineeritud ei ole. Selleks, et öelda millise maksejõuetuse liigiga on tegemist, tuleb hinnata isiku majanduslikku olukorda sealhulgas PankrS § 1 lg-tes 2 ja 3 sätestatud üldaluseid arvesse võttes, mis sisuliselt vastavad eelkõige majandusteaduses käibel olevatele terminitele rahavooline ja bilansiline maksejõuetus. Kas eelistada bilansi või rahavoogude testi, kumb neist on efektiivsem ja peaks eeldatavalt täpsema tulemuse andma, uuritakse järgmises alapeatükis.

## 1.2. Maksejõuetuse tuvastamine

### 1.2.1. Üldist

Maksejõuetuse puhul tuntakse riikide õigussüsteemides enamasti kahte erisugust tähendust:

- rahavooline maksejõuetus (*equity insolvency, cash flow insolvency*), mis kujutab olukorda, kus võlgnik ei ole võimeline täitma tähtaegselt võlausaldajate nõudeid ja
- bilansiline maksejõuetus (*balance sheet insolvency*), mis tähistab situatsiooni, kus võlgniku kohustuste maht ületab tema vara.

Üldiselt peetakse maksejõuetuse all silmas mõlemat, sealhulgas Eesti õiguses (PankrS § 1 lg-d 2, 3). Ka UNICTRAL-i (*United Nations Commission for International Trade Law*)<sup>18</sup> töögrupi maksejõuetusõiguse kujundamise juhistes on leitud, et menetluse algatamise alusena (*commencement standards*) sobivad mõlemad maksejõuetuse liigid. Asjakohase märkusena on juhendites viidatud punktile, et mida rohkem erinevaid tingimusi, näiteks olukorra ja maksete tasumise sidumine ajalise kriteeriumiga või eeldus, et kui võlgniku krediitvõimekus on ohus, oleks õiglane, kui ta likvideeritakse, ülaloetletud põhidefinitsioonidele juurde lisatakse, seda keerulisem on neid täita. Toodud näidete puhul teeb maksejõuetuse tuvastamise momendi hindamise eriti keeruliseks elementide subjektiivsus.

### 1.2.2. Bilansiline maksejõuetus

Bilansiline maksejõuetus kui raamatupidamislik kontseptsioon, viitab tõenäolistele finantsprobleemidele, kui kohustuste ehk passiva pool ületab varasid ehk aktivat. Hinnates bilansilist maksejõuetust äriseadustikus sätestatu kohaselt võib väita, et äriühingu<sup>19</sup> maksevõime alanemise ja bilansilise maksejõuetuse tekkel saab eristada kindlaid etappe. Siinkohal võib täheldada seost, et igal järgmisel etapil laieneb isikute ring, kelle õigusi riivatakse. Nii saab iga etapiga vastavusse seada isikud, kelle õigused ja vabadused on riivatud ning kontrollida, kas rakendatavad meetmed on sobivad, vajalikud ja piisavad nende isikute õiguste kaitsmiseks. Isikutena, kelle õigused võivad olla riivatud, tulevad kõne alla eelkõige võlgnik, võlgniku osanikud või aktsionärid, võlgniku juhatuse liikmed, võlausaldajad ja üldsus ehk isikud, kellel on mingigi seos võlgnikuga.<sup>20</sup>

<sup>18</sup> Legislative guide on insolvency law. United Nations Commission on International Trade Law. New York, 2005., p 46-47. Available: [http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722\\_Ebook.pdf](http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf). 31.03.2013.

<sup>19</sup> Äriühinguna käsitletakse antud töös siin ja edaspidi ainult osäühingut ning aktsiaseltsi.

<sup>20</sup> P. Manavald. Likvideeriva pankrotimenetluse alternatiivid maksejõuetuse tingimustes. – Magistritöö. TÜ Õigusinstituut 2004, lk 26.

ÄS § 171 lg 2 p 1 sätestab netovarana bilansi aktiva üldsumma miinus passivas näidatud kohustuste üldsumma. Tavapärasel olukorras ületab äriühingu netovara osakapitali või aktsiakapitali nimiväärtuses. Bilansilise maksejõuetuse korral on netovara negatiivne. Äriühingu kahjumliku tegevuse korral hakkab netovara vähenema, läbides järgmised etapid:<sup>21</sup>

1. netovara langeb alla osa- või aktsiakapitali määra;
2. netovara langeb alla 50% osa- või aktsiakapitalist;
3. omakapital muutub negatiivseks ehk tekib bilansiline maksejõuetus;
4. maksejõuetus muutub püsivaks;
5. algab maksejõuetusega seotud õiguslik menetlus (esitatakse pankrotiavaldus, algatatakse pankrotimenetlus ja kuulutatakse välja pankrot).

Kui äriühingu netovara ületab osa- või aktsiakapitali määra, ei ole ühegi isiku õigused riivatud – toimub normaalne majandustegevus, kus jooksvaid kulusid finantseeritakse põhitegevuses teenitud tulude arvelt. Netovara langemisel alla osa- või aktsiakapitali määra, tähendab seda, et äriühingu tegevust finantseeritakse ettevõttesse paigutatud omanike ressursside arvelt. Taolise olukorra puhuks on seadusandja kehtestanud normid (ÄS § 157 lg 1, § 162 lg 1 ja § 276 lg 1, § 283 lg 1), millest tulenevalt ei tohi aktsionärid ja osanikud ettevõttes rohkem omakapitali vähendada ehk teisisõnu maksta dividende ega tagasi osta aktsiad ega osasid (välja arvatud erandjuhtudel).

Kui realiseerub teine etapp, st äriühingul on netovara vähem kui pool aktsia- või osakapitalist, on ÄS § 171 lg 2 p 1 ja § 292 lg 1 p 1 kohaselt äriühingu juhatusel kohustus kokku kutsuda osanike või aktsionäride erakorraline koosolek. Majanduslikus mõttes on tegemist olukorraga, kus on tekkimas bilansilise maksejõuetuse oht. Esialgu on otseselt kahjustatud vaid osanike ja aktsionäride huvid, sest nende poolt ühingu juhtkonna käsutusse usaldatud varast on suurem osa kaotatud. Võlausaldajate vara siin otseselt ohus veel ei ole. Seetõttu panebki äriseadustik (§-d 176, 301) juhatusele kohustuse informeerida olukorrast osanikke ja aktsionäre ning võtta vastu otsus, mis kindlustaks maksevõime säilimise ja lisaks täiendavalt vara vähemalt pooleni nõutud osa- või aktsiakapitali määra. Kui nimetatud võimalust ei leita, tuleb esitada pankrotiavaldus. Siin on tegemist ühest küljest osanike huvide kaitse meetmega, teiselt poolt aga võlausaldajate huvide kaitse preventiivse meetmega – maksejõuetust veel tekkinud ei ole,

---

<sup>21</sup> P. Manavald (viide 14), lk 26.

kuid selleks on reaalne oht. Kellegi vabadust veel ei piirata, kuid juhatusele ja osanikele, aktsionäridele pannakse täiendavad kohustused.<sup>22</sup>

Negatiivseks muutunud netovara korral tuleb arvesse võtta, et raamatupidamislikult on tegemist vaid hetkeseisu kajastamisega ehk sisuliselt bilansilise maksejõuetusega konkreetsetel momendil. Retrospektiivsust peetakse bilansi testi kasutamisel maksejõuetuse tuvastamiseks seejuures üheks suurimaks nõrkuseks.<sup>23</sup> Niisamuti rõhutatakse, et kuigi bilansis tuleb kajastada ainult selliseid varaobjekte, mille soetusmaksumus või muu kajastamise aluseks olev väärtus on usaldusväärsetl määratletav ning selliseid kohustusi, mille rahuldamiseks vajalik summa on usaldusväärsetl määratletav, võib väita, et bilansi test tugineb võlgniku kontrolli all ja käsutada olevale informatsioonile ning ettevõttevälisel isikul on suhteliselt keeruline võlgniku tegelikku olukorda hinnata.<sup>24</sup> Näiteks sõltub omakapitali arvutamine ettevõtte varade ja kohustuste mõõtmisel rakendatavatest arvestuspõhimõtetest, millest osa põhinevad õiglasel väärtusel, osa soetusmaksumusel või muudel meetoditel. Samuti ei kajasta omakapital ettevõtte siseselt loodud firmaväärtust. Seetõttu ei võrdu ettevõtte bilansijärgne omakapital üldjuhul ettevõtte turuväärtusega.<sup>25</sup>

Samas riivab olukord, mil ettevõtte netovara on muutunud negatiivseks, siiski võlausaldajate õigusi, kuna jooksvaid kohustusi kaetakse vähemalt ajutiselt nende vahendite arvelt. Ka Riigikohus toonitas oma viimases maksjõuetuse tuvastamisega seotud otsuses<sup>26</sup>, et kuigi tegemaks kindlaks, kas äriühing oli mingiks ajaks muutunud püsivalt maksejõuetuks, tuleb hinnata kõiki majanduslikku olukorda mõjutavaid olulisi asjaolusid kogumis, keskendumata vaid ühele kriteeriumile või näitajale, on netovara seis maksevõime hindamisel kaaluka tähtsusega ning sellest tulenevat kahtlust äriühingu maksejõulisuses saab ümber lükata üksnes andmetega, mis viitavad selgelt ühingu majandusliku seis paranemisele. Ehk vaatamata ülaltoodud asjaoludele, mis viitavad, et bilansi test ei pruugi püsiva maksejõuetuse kindlakstegemiseks kõige usaldusväärsem meetod olla, ei saa seda ka päris elimineerida.

---

<sup>22</sup> P. Manavald (viide 14), lk 27.

<sup>23</sup> H. Peter. Bankruptcy and Reorganisation Trigger Criteria: From a Retrospective (Balance Sheet) to a Prospective (Cash Flow) Test, 2008, p 35. Available: <http://www.peterlegal.com/bildupload/pdf/pdf/24631cc.pdf?0459>. 02.03.2013.

<sup>24</sup> Legislative guide on insolvency law (viide 17), p 47.

<sup>25</sup> RTJ 1. Raamatupidamise aastaaruande koostamise üldpõhimõtted (muudetud 2011). - RTL 2005, 66, 952 ... 2009, 3, 46, lõik 22.

<sup>26</sup> RKTKo 3-2-1-188-12.

Erialakirjanduses pooldavad antud seisukohta näiteks G. ja J.G. Meeks<sup>27</sup> kuuludes autorite hulka, kes leiavad, et ka nendes riikides, kus maksejõuetus on defineeritud ainult rahavoolise maksejõuetuse kaudu (nt Austraalia) või on kasutusel nõu sega versioon (nt Inglismaa ja Saksamaa) ehk aktsepteeritakse mõlemat varianti, on bilansilise maksejõuetuse hindamine äärmiselt tähtis. Kui ettevõtte, kes tegutseb riigis, kus maksejõuetuseks loetakse situatsiooni, mil ühing ei suuda tähtaegselt oma kohustusi võlausaldajate ees täita, satub olukorda, kui ta ei suuda viimaseks enam piisavalt rahavooge genereerida, võimaldab tugev bilansistruktuur tal antud seisundile siiski lahenduse leida. Teoorias peaks omanikel ja juhatusel lisaks asjaolule, et omanikud kaotaksid pankroti korral suure osa, kui mitte kogu oma varast, ning juhatuse liikmed jääksid ilma püsivast sissetulekust, nii otseste kui ka kaudsete pankroti kulude tõttu, olema tugev stiimul pankrotimenetlusest vältida. Seetõttu eeldatakse, et nimetatud isikud hakkavad intensiivselt tegutsema selles suunas, et leida võimalikke vahendeid.

Üheks võimaluseks toodud olukorra puhul on realiseerida bilansis arvel olevad varad, mis ei ole igapäevase äritegevuse käigushoidmiseks otseselt vajalikud (nt kinnisvara, teatud seadmed, laovarud).<sup>28</sup> Kuigi bilansis tuleb kajastada ainult selliseid varaobjekte, mille soetusmaksumus või muu kajastamise aluseks olev väärtus on usaldusväärselt määratletav, tuleb siinkohal silmas pidada, et suure tõenäosusega ei ühti bilansis raamatupidamisstandardite järgi kajastatud varade väärtus vara tegeliku turuväärtusega. Vara õiglaseks turuväärtuseks peetakse hinda, mida ollakse valmis konkreetse tehingu objekti eest maksma tingimustes, kus müüja ja ostja ei ole surve all kohustatuna antud tehingut tegema, mõlemad omavad täielikku olulist informatsiooni tehingu objekti ja tehingu tingimuste kohta ning on tehingu suhtes võrdseteks osapoolteks. Reaalse müügisituatsiooni puudumisel arvatakse tehingu objekti väärtus olevat mõnel määral siiski spekulatiivne.<sup>29</sup>

Kui taolised „ülejääd“ bilansi koosseisus puuduvad, on alternatiiviks olemasoleva vara tagatisel laenu võtmine. Kinnisvara puhul tuleb aga kõne alla hüpoteegi seadmine või müügi-tagasirendi tehingu sõlmimine, mis sisaldab vara müümist ja sama vara tagasirentimist müüjale. Rendimaksud ja müügihind on tavaliselt omavahel seotud, sest need lepitakse kokku ühe tehingu raames.<sup>30</sup> Varude puhul võib lisaks müümisele (ilmselt allahinnatuna, sest

---

<sup>27</sup> G. Meeks., J.G. Meeks. – Self-Fulfilling Prophecies of Failure: The Endogenous Balance Sheets of Distressed Companies. Abacus, 2009, Vol. 45, No. 1, 2009.

<sup>28</sup> *Ibid.*

<sup>29</sup> Legislative guide on insolvency law (viide 18), p 46.

<sup>30</sup> RTJ 9. Rendiarvestus (muudetud 2011). - RTL 2005, 66, 952 ... 2009, 3, 46, lõik 39.

vastasel juhul oleks need juba realiseeritud) kaaluda ka nende tagatisel lühiajalise laenu võtmist ning olulise debitoorse võlgnevuse korral on võimalus see „rahaks teha“ faktooringu kaudu loovutades nõuded vastavat teenust pakkuvale krediidasutusele.

Alternatiivse võimalusena laenule võib ettevõtte antud olukorras krediteerida oma igapäevategevust võlausaldajate arvelt, mis sisuliselt tähendab kreditoorse võlgnevuse maksmise perioodi pikenemist. Kreditoorse võlgnevuse maksmise perioodi hindamine annab välisele vaatlejale hea tähise otsustamaks ettevõtte võime üle oma kohustusi võlausaldajate ees tähtaegselt tasuda. Kui kreditoorse võlgnevuse maksmise periood on ebatavaliselt pikk, on see tõenäoliselt märgiks, et äriühingul ei ole oma arvete tasumiseks piisavalt vabu vahendeid ja ta võib lühikeses ajaga maksejõuetuks osutuda.<sup>31</sup> Kreditoorse võlgnevuse maksmise perioodi lühidus näitab aga vastupidiselt, et ettevõtte kas kasutab varase maksmise soodustusi või tasub oma arveid lihtsalt ettenähtud tähtaegadest põhjendamatult varem.

Eeltoodust lähtudes tekib küsimus, kus on taolise laenamise piir ehk mis ajast muutub püüdlus rahavoolist maksejõuetust bilansis oleva vara realiseerimise arvel likvideerida ohuks bilansistruktuurile endale? G. ja J.G. Meeksi<sup>32</sup> leiavad oma uurimuses, et krediitvõimelise ettevõtte jaoks soodsates turutingimustes võiks laenamise võimekuse maksimumiks olla potentsiaalsete tagatiste väärtus. Teisisõnu nii kaua, kui bilansis ületavad varad kohustusi võiks taolist finantseerimisskeemi kasutada. Töö autori arvamus on siinkohal veidi teine. Põhimõtteliselt on loetletud variandid ajutise abinõuna kasutatavad ja aitavad aega juurde võita kuniks taastatakse vaba rahavoog põhitegevusest. Samas kui probleemi algpõhjusega – puudulikud rahavood – ei tegeleta, siis ei ole taoline skeem kuigi jätkusuutlik. Teisisõnu, püsiva maksejõuetuse tekkimise vältimiseks tuleks ajutist maksejõuetust bilansis olevate varade arvel finantseerides paralleelselt tegeleda positiivse rahavoo taastamise võimaluste otsimisega.

Kokkuvõttes tuleb maksejõuetuse tuvastamisel bilansi testi abil seega silmas pidada, et kuigi raamatupidamislikult kajastab bilanss vaid hetkeseisu ehk maksejõuetust konkreetsel

---

Märkus: kui müügi-tagasirenditehing on tagasirent kapitalirendi tingimustel, kajastatakse tehingut kui finantseerimistehingut, mitte kui ostu-müügitehingut, st „müüdud“ vara jääb müüja bilanssi ning saadud raha summas kajastatakse bilansis kapitalirendikohustust. Kui müügi-tagasirenditehing on sõlmitud kasutusrendi tingimustel, kajastatakse tehingut kohe kui ostu-müügitehingut ning tekkinud kasum-kahjumit näidatakse bilansis kohe.

<sup>31</sup> S. M. Bragg. Uus finantsjuhtimise käsiraamat. Fontese Kirjastus OÜ, 2005, lk 101.

<sup>32</sup> G. Meeks., J.G. Meeks (viide 27), p 27.

momendil ning varade ja kohustuste kajastamisel on vaadeldavas aruandes võimalik kasutada erinevaid arvestuspõhimõtteid, mis teeb tegelikku olukorda peegeldava info kättesaamise ettevõttevälise isiku jaoks keeruliseks, ei saa bilansi testi olukorras, mil ettevõtte netovara on muutnud negatiivseks võlausaldajate õiguste riivamise tõttu kõrvale jätta. Tugeva bilansistruktuuri korral on seejuures oskuslikult varasid realiseerides võimalik ajutisest maksejõuetuse situatsioonist väljapääs leida, mis eeldab aga samal ajal täiendava (põhitegevuse) rahavoo genereerimise võimaluse otsimist.

### **1.2.3. Rahavooline maksejõuetus**

Maksejõuetuse kindlakstegemiseks kasutatakse bilansi testi kõrval ka rahavoogudel põhinevaid näitajaid, mida nimetatakse rahavoogude või likviidsuse testiks. See põhineb eeldusel, et võlgnik ei suuda oma kohustusi võlausaldajate ees täita ehk on lakanud korrapäraste maksete laekumine kreditoridele põhitegevusest genereeritavate ebapiisavate rahavoogude tõttu. Võlgniku üldisele suutmatusele kohustusi täita viitab nt rendi, maksude, palkade, hankijate arvete jt igapäevaste tegevuskulude tasumata jätmine. Vaadeldavale testile on pandud lootus, et see käivitab maksejõuetusega kaasnevad protseduurid suhtelises varases faasis, eesmärgiga minimeerida varade põhjendamatut kulutamist ning vältida suuremate võlausaldajate survet. Siinkohal on oluline hinnata, kas võlgniku maksehäired on ajutised või on tegemist püsiva rahavoogude probleemiga. Tänapäevane majandussituatsioon võib karmides konkurentsitingimustes turuosa pärast võideldes kaasa tuua olukorra, kus ajutiselt võidakse olla sunnitud ebapiisavate rahavoogude tõttu maksete tasumisega hilinema. Seega tuleb antud asjaolu pädeval organil igal juhtumil eraldi kindlaks teha.<sup>33</sup>

Ühe võimalusena võlgniku potentsiaalse maksevõime taastumise hindamiseks pakub dr P. Walton<sup>34</sup> välja valemi, mille kohaselt tuleks esmalt leida hetkel võlgniku omanduses olev raha hulk, mis sisaldab hinnanguliselt ka vara väärtust, mis on rahaks konverteeritav, sealhulgas nõudeid ostjate vastu. Seejuures arvestatakse ainult tollel hetkel teadaolevate kindlate sissetulekutega, valemist jäävad välja oletuslikult tekkida võivad rahavood. Leitud summast tuleks nüüd lahutada näitaja, mis väljendab tulevikku – kindlasummalist võlausaldaja nõuet. Antud info põhjal tuleks koostada rahavoogude prognoos, mis näitaks

---

<sup>33</sup> Legislative guide on insolvency law (viide 18), p 45-46.

<sup>34</sup> P. Walton. „Inability to pay debts“: beyond the point of no return? – Journal of Business Law, 2013, No 2, p 218.



võlgniku potentsiaalset võimet oma kohustusi kreditoride sees täita. Siinkohal on oluline tähele panna, et debitoorse võla laekumine hankijatelt ja võlausaldajate kohustuse täitmise osas tekkiva perioodilise nihke jaoks tuleks projektsiooni planeerida lisavahendid. Kui nende arvutuste põhjal osutub võlgniku vara kohustustest väiksemaks, ei ole dr Waltoni arvates põhjust mõistlikult eeldada, et tulevikust tekkivad kohustused õigeaegselt täita suudetakse.

Pankrotisituatsiooni ehk maksejõuetuse püsivaks muutumise hetke on Eesti tingimustes kirjeldanud ka Oliver Lukason<sup>35</sup>, kelle konstrueeritud seos võtab arvesse võlgniku varadele, mis koosnevad hindamise hetkel olemasolevast rahajäägist ja muude varade likvideerimisväärtusest, lisaks tulevikus potentsiaalselt genereeritavad rahavood, mille mõju eelpool toodud näites elimineeriti. Nimetatud näitajate summa kõrvale leitakse kõigi varade likvideerimisväärtus. Valem tugineb eeldusel, et pankrotisituatsiooni hindamise hetkel on igal ettevõttel kaks võimalust – tegevust jätkata või kõik varad likvideerida. Tegevuse jätkamise otstarbekuse määrab see, kas suurem on edasisest tegevusest loodavad rahavood või varade likvideerimisväärtus. Kahest näitajast suurimat tuleb nüüd maksejõuetuse püsivuse üle otsustamiseks kõrvutada ettevõtte kohustuste väärtusega hindamise hetkel. Kui kohustused osutuvad suuremaks kui võrreldav näitaja, on tegemist pankrotisituatsiooniga. Mudeli üheks piiranguks sellisel kujul on asjaolu, et arvesse ei võeta kohustuste tasumise ja rahavoogude tekkimise ajalist vastavust.

Rahavoogude aruandes sisalduva info põhjal peaks seega olema võimalik objektiivselt hinnata ettevõtte rahalist olukorda, tegelikku ostuvõimet ja kohustuste tähtajalise tasumise suutlikkust, mida peetakse ka rahavoogude aruande suurimaks eeliseks võrreldes teiste aruande vormidega. Samuti annab aruanne infot ettevõtte rahalise seisundi muutumise (põhjuse) kohta ning aitab otsustada ettevõtte võime üle maksta aktsionäridele dividende ja laenuandjatele intresse. Siinkohal tuleks hoolikalt analüüsida eelkõige põhitegevuse rahakäivet, sest sealt peaks genereeruma peamine osa ettevõtte sissetulekutest. Investeerimisest ja finantseerimisest saadud raha on üksikute ja tavaliselt mittekorduvate tehingute tulemus.

Ülaltoodut toetab Le Maux ja Morini<sup>36</sup> poolt läbiviidud uurimus, milles analüüsiti viimase finantskriisi ühe kuulsama pankrotijuhtumi - USA investeerimispanka Lehman Brothers

---

<sup>35</sup> O. Lukasson (viide 17), lk 12-13.

<sup>36</sup> J. Le Maux., D. Morin. – Black and white and red all over: Lehman Brothers' inevitable bankruptcy aplashed across it's financial statements. International Journal of Business and Social Science, 2011, Vol 2, No 20, p 39.

pankroti - tagamaid. Nad leidsid, et meetodid, mille põhjal ettevõtete jätkusuutlikkust tuvastatakse, vajavad ümbervaatamist ja täiendamist ning seda just pankade ja finantsinstitutsioonide puhul. Analüütikutele heideti ette, et analüüsides keskendutakse liialt bilansi, mille järgi saab hinnata eelkõige varade/kohustuste struktuuri ja konkreetse seisuga ettevõtte maksevõimet ning kasumiaruande, mis portreerib ühingu tulemuslikkust ajas, põhiste näitajatele, jättes rahavoogude aruande täiesti kõrvale. Analüütikute ja ka finantsasutuste (eelkõige pankade) seisukoht rahavoogude aruande osas on, et kuna pank genereerib rahavoogu peamiselt läbi laenutegevuse, mis muudab raha antud asutuste jaoks „tooteks“ samavõrd kui tootmisettevõtte jaoks on toode nende lõppprodukt, siis ei ole rahavoogude aruanne nende põhitegevuse eripära arvestades kuigivõrd informatiivne.<sup>37</sup> Rõhutatakse, et pankade arvestussüsteemidel on võrreldes nõ tava ettevõtetega mitmeid erisusi, mistõttu vaadatakse siinkohal rohkem ajalisi trende ning kasutatakse võrdlust sarnaste finantsasutustega.<sup>38</sup>

Oma uurimuses tõestavad Le Maux ja Morin 2005-2007. aasta Lehman Brothersi rahavoogude aruandeid analüüsides, et investeerimispanga peagi saabuvat maksjõuetust oli nimetatud aruannete põhjal võimalik tuvastada juba 2006. aastast. Kuigi Lehman Brothersil oli raha ja raha ekvivalentidena bilansis 30. novembri 2007. a seisuga 7,3 miljardit USA dollarit, viitas rahavoogude aruanne suurtele puudustele käibekapitali juhtimises, mis avaldus eriti teravalt finantsinstrumentide puhul: kolme aasta jooksul genereerisid need 161,7 miljardit dollarit negatiivset rahavoogu. Taolises situatsioonis jätkati seejuures tavapäraste dividendide väljamaksmist ning väga intensiivset investeerimispoliitikat nii käibevaradesse kui ka finantsinstrumentidesse, mida finantseeriti puudulikust põhitegevuse rahavoost tingituna pikaajaliste laenudega.

Kuigi Lehman Brothersi pankroti puhul mängisid rolli ka teised tegurid, nagu teisenenud turuolukord ning juhatuse kaheldava väärtusega juhtimisotsused, sealhulgas loova raamatupidamise (*creative accounting*) viljelemine bilansi kontekstis, kinnitab viidatud uurimus selgelt juba bilansilise maksejõuetuse alapeatükis tehtud järeldust, et kui püüda ajutist maksejõuetust ainult bilansis olevate vahendite abil leevendada tegelemata põhiprobleemiga – põhitegevuse negatiivsete rahavoogudega – on tulemuseks üldjuhul lõpuks

---

<sup>37</sup> *Ibid.* p 46.

<sup>38</sup> E. Oja. – Industry Surveys. Banking. Standard&Poor's, December 11, 2008 p 29. Available: [www.csun.edu/~vcovrig/S&P%20-%20Banking.pdf](http://www.csun.edu/~vcovrig/S&P%20-%20Banking.pdf). 12.02.2013.

siiski püsiv maksejõuetus. Sellest tulenevalt tuleb asuda seisukohale, et üksnes bilansi testi põhjal ettevõtte jätkusuutlikkuse üle otsustades, saadakse suure tõenäosusega väär tulemus.

Antud vaadet jagatakse ka UNICTRAL-i töögrupi maksejõuetusõiguse kujundamise juhistes.<sup>39</sup> Vaatamata sellele, et viidatud dokumendis on pankrotimenetluse algatamise alustena aktsepteeritavad mõlemad maksejõuetuse liigid, rõhutatakse, et bilansi testile on omased mitmed puudused ning seda ei tohiks sellest tulenevalt ainukese maksejõuetuse tuvastamise alusena kasutada.

Kuid, niisamuti kui bilansi testi puhul, tuleb ka rahavoogude põhjal maksejõuetuse kindlakstegemisel ettevõttevälisel hindajal arvestada asjaoluga, et aruandes kajastuv info võib erinevate meetoditega vajalikus suunas olla moonutatud. Näiteks eelmises alapeatükis viidatud kreditoorse võlgnevuse perioodi teadlik pikendamine, laovarude alla nõ tavalise taseme vähendamine või ootamatu põhivara müük – kõik tegevused suurendavad (kunstlikult) antud perioodi põhitegevuse rahavoogu ning on ohumärgiks, et ettevõttel võib olla rahalisi raskusi. Samas võib antud sammude astumine õigel ajal ära hoida püsiva maksejõuetuse tekkimise.

Ülaltoodut kokku võttes võib väita, et rahavoogude testi iseseisev või koos bilansi testiga kasutamine ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamisel annab ilmselt tõesema tulemuse kui ainult bilansi testile tuginemine. Samas tuleb tulevaste rahavoogude prognoosimisel arvestada, et see on alati seotud info puudulikkusest tingituna teatatud määramatusega, mistõttu kujuneb ka määratlus, millal on ettevõtte püsivalt maksejõuetu, subjektiivseks.

---

<sup>39</sup> Legislative guide on insolvency law (viide 18), p 48.

## **2. PANKROTIIVALDUSE TÄHTAEGNE ESITAMINE JUHATUSE LIIKME POOLT**

### **2.1. Pankrotiavallduse esitamise kohustuse seaduslikud alused**

Isiku maksejõuetuse korral võib esitada kohtule pankrotiavallduse, mille esitajaks on üldjuhul kas pankrotivõlausaldaja (võlausaldaja) või pankrotivõlgnik (võlgnik) (PankrS § 9 lg 1). Pankrotivõlgnikuks võib olla iga füüsiline või juriidiline isik. Peamiseks erinevuseks juriidiliste ja füüsiliste isikute vahel on siinkohal see, et erinevalt juriidilistest isikutest ei saa füüsiliste isikute puhul rääkida sellest, et nad oleksid kohustatud oma maksejõuetuse korral ise pankrotiavallduse esitama.

Juhatuse või seda asendava organi liikme pankrotiavallduse esitamise kohustus on sätestatud tsiviilseadustiku üldosa seaduse §-s 36, mille kohaselt peavad juhatuse või seda asendava juhtorgani liikmed esitama pankrotiavallduse, kui on ilmne, et juriidiline isik on püsivalt maksejõuetu. Äriseadustiku §-d 180 lg 5<sup>1</sup> ja 306 lg 3<sup>1</sup> täiendavad antud sätet nn kahekümne päeva reegluga, mille kohaselt tuleb pankrotiavalldus kohtule esitada viivitamatult, kuid kindlasti kahekümne päeva jooksul äriühingu maksejõuetuse ilmnemisest.

Eeltoodust võib järeldada, et maksejõuetute juriidiliste isikute tegevus on Eestis keelatud. Sellise lähenemisega on seadusandja andnud klassikalisele pankrotimenetlusele prioriteedi kõikide teiste maksejõuetusmenetluste ees – teiste menetluste algatamine on võimalik vaid olukorras, kus (veel) ei ole kohustust esitada pankrotiavalldust. Selle prioriteedi tagamise seisukohalt omandab erilise tähtsuse maksejõuetuse ajutisuse/mitteaajutisuse hindamise probleem, mille puhul on tegemist keerulise juhtumiga. Samas võib vastus antud küsimusele olla tagantjärele küllaltki lihtne – kui võlgniku maksevõime taastus, oli tegemist ajutise maksevõimetusega, kui ei taastunud, saab hinnata, mis ajast muutus võlgnik maksejõuetuks.<sup>40</sup>

Kehtiva pankrotiseaduse kohaselt võib juriidilisest isikust võlgniku nimel pankrotiavallduse esitada juhatuse või seda asendava juhtorgani liige ka siis, kui tal ei ole õigust juriidilist isikut üksi esindada (PankrS § 13 lg 4). Juriidilist isikut saab tehingu tegemisel esindada iga juhatuse liige või seda asendava organi liige, kui seaduse või põhikirjaga ei ole ette nähtud, et juhatuse või seda asendava organi liikmed või mõned neist saavad juriidilist isikut esindada

---

<sup>40</sup> P. Manavald (viide 14), lk 83.

üksnes ühiselt (ühine esindamine). Ka viimatinimetatu korral võivad juhatuse või seda asendava organi liikmed volitada üht või mitut enda hulgast teatud tehingute või teatud liiki tehingute tegemiseks (TsÜS § 34 lg 2). Eraõigusliku juriidilise isiku puhul kehtib ühine esindamine kolmandate isikute suhtes üksnes juhul, kui selle kohta on tehtud kanne vastavasse registrisse (TsÜS § 34 lg 3). Pankrotiavalduse esitamise võimalus on antud ka piiratud esindusõigusega isikutele seetõttu, et avalduse esitamise kohustuse täitmata jätmine on karistusseadustiku<sup>41</sup> (edaspidi KarS) § 385<sup>1</sup> järgi süütegu, mille eest võidakse karistada rahalise karistuse või kuni üheaastase vangistusega. Samuti peab igal juhatuse liikmel olema võimalik täita seadusest tulenevat kohustust ja olla seejuures teistest juhatuse liikmetest sõltumatu.

Juriidilise isiku juhtorgani liikme kohustus pankrotiavalduse esitamiseks tuleneb ka juhatuse liikmele pandud üldisest hoolsuskohustusest, mis on sätestatud TsÜS §-s 35. Selle kohaselt peavad juriidilise isiku juhtorgani liikmed oma seadusest või põhikirjast tulenevaid kohustusi täitma juhtorgani liikmelt tavaliselt oodatava hoolega ja olema juriidilisele isikule lojaalsed. Sisuliselt on üldise hoolsuskohustuse puhul tegemist objektiivse käitumisstandardiga, millest juhtorgani liige peab lähtuma oma tegevuses õigussuhtes juriidilise isikuga ning mille abil on võimalik hinnata juhtorgani liikme poolt peamiste kohustuste (juriidilise isiku juhtimine, esindamine, planeerimine, kontroll ja järelevalve), samuti spetsiifiliste kohustuste (informatsiooni andmine ja aruannete esitamine kõrgemalseisvale organile, raamatupidamise korraldamine, pankrotiavalduse esitamine jms) täitmist. Juhtorgani liikme kohustused tulenevad nii seadusest, põhikirjast, juhatuse liikmega sõlmitud lepingust, aga ka analoogselt Võlaõigusseaduse<sup>42</sup> (edaspidi VÕS) § 23 lg-e 1 juhtorgani liikme ja juriidilise isiku vahelise suhte olemusest ja eesmärgist, poolte vahel väljakujunenud praktikast, vastaval kutse- ja tegevusalal kehtivates tavades ning hea usu ja mõistlikkuse põhimõttest.

Üldine hoolsuskohustus tähendab eelkõige parimal viisil ning heas usus juriidilise isiku huvides tegutsemist. VÕS § 620 lg 2 kohaselt peab käsundisaaja täitma käsundi käsundiandja jaoks parima kasuga ning ära hoidma kahju tekkimise käsundisaaja varale. Tulenevalt asjaolust, et tegemist on objektiivse käitumisstandardiga, on juhtorgani liige kohustatud tegutsema üldiselt tunnustatud kutseoskuste tasemel. Juhtorgani liikme puhul on seega tegemist majandus- ja kutsetegevuses tegutseva professionaalse käsundisaajaga, kes peab

---

<sup>41</sup> Karistusseadustik. – RT I 2001, 61, 364 ... RT I 04.04.2012, 3

<sup>42</sup> Võlaõigusseadus. – RT I 2001, 81, 487 ... RT I 08.07.2011, 21

üldist hoolsuskohustust järgima kogu ametisoleku aja jooksul. Üldist hoolsuskohustust on äriühingute puhul täpsustatud ka äriseadustikus. ÄS § 187 lg 1, § 315 lg 1 ja § 327 lg 1 kohaselt on nii osaühingu kui ka aktsiaseltsi juhatuse ja nõukogu liikmed kohustatud täitma oma kohustusi korraliku ettevõtja hoolsusega.

Üldine hoolsuskohustus on ühtlasi kriteeriumiks, mille täitmisest või rikkumisest sõltub juhtorgani liikme võimalik vastutus juriidilise isiku ees. Üldise hoolsuskohustuse kriteeriumiga on tagatud, et ainuüksi juriidilisele isikule tema juhtimisest tekkinud kahjulik tagajärg või loodetud positiivse tulemuse saabumata jäämine ei ole aluseks juhtorgani liikme vastutusele juriidilise isiku ees. Kahjulik tagajärg või soovitud tulemuse saabumata jäämine võivad esineda ka juhtorgani poolt üldise hoolsuskohustuse nõuetekohase täitmise korral (nt teingu tegemisel, mis hetkel on juriidilisele isikule kahjulik, kuid pikemas perspektiivis toob kasu). Juhtorgani liikme käsundilaadsest võlaõiguslikust suhtest juriidilise isikuga tuleneb, et juhtorgani liige ei ole oma kohustusi juriidilise isiku ees rikkunud, kui ta on tulenevalt üldise hoolsuskohustuse sisust teinud tulemuse saavutamiseks kõik mõistlikult võimaliku (VÕS § 24 lg 1).<sup>43</sup>

Riigikohus on üldist hoolsuskohustust sisutanud lahendis 3-2-1-67-03<sup>44</sup> punktis 23 järgmiselt: „Juhatuse liikme kohustus tegutseda majanduslikult kõige otstarbekal viisil on sätestatud ÄS § 306 lg-s 2. See kohustus tähendab ka seda, et juhatuse liige peab olema hoolas, otsuste vastuvõtmiseks piisavalt informeeritud ega tohi võtta aktsiaseltsile põhjendamatuid riske. Kui juhatuse liige ei tegutse hoolsusega, mida tavaline mõistlik inimene taolises ametis sarnastel tingimustel ilmutaks, siis võib teda pidada hoolsuskohustust rikkunuks, mis võib kaasa tuua vastutuse ÄS § 315 lg 1 järgi.“

Kui hoolsust mõõdetakse sarnastes oludes tegutsevalt mõistlikult isikult nõutava hoolsusmääraga, siis piisava informeerituse nõue eeldab konkreetse toimingute tegemist ning soovitud eesmärgi saavutamist mõjutatavate asjaolude kontrolli. Põhjendatud riskide võtmine seondub eelkõige juriidilise isiku nimel tehtavate tehingute või muude toimingutega, mis on vajalikud äriühingu eesmärgi saavutamiseks. Võetavad riskid peavad olema enamasti

---

<sup>43</sup> K. Saare. Eraõigusliku juriidilise isiku organi liikmete õigussuhted. - Juridica 2010, nr 8, lk 488.

<sup>44</sup> RKTKo 3-2-1-67-03.

vastavuses tehingutelt oodatava kasu või kahju määraga. Juhtorgani liige peab vältima riskide võtmist määras, mis realiseerumisel seaksid ohtu äriühingu tegevuse jätkamise.<sup>45</sup>

Hinnates käesoleva töö esimeses peatükis käsitletud bilansilise ja rahavoolise maksejõuetuse tuvastamise taustal äriseadustikus sätestatud juhatuse liikme pankrotiavalduse esitamise kohustust püsiva maksejõuetuse tekkimisel, tuleb nõustuda M. Vuti<sup>46</sup> seisukohaga, et ÄS § 180 lg 5<sup>1</sup> ja § 306 lg 3<sup>1</sup> on ebaõnnestunud normid eeskätt lisatingimuse tõttu, mis sätestab avalduse esitamiseks vaid kahekümnapäevase tähtaja. Võttes arvesse asjaolu, et maksejõuetuse püsivuse kindlakstegemine on seotud eelkõige rahavoogude prognoosimisega, mille puhul tuleb arvestada, et see on alati seotud info puudulikkusest tingituna teatud määramatusega, kujuneb hinnang, millal on ettevõtte püsivalt maksejõuetu, alati subjektiivseks. Vältimaks tänast olukorda, mil antud norme kohaldades on peaaegu alati võimalik väita, et juhatuse liige ei reageerinud majandustegevuse seiskumisele piisavalt kiiresti, võiks kaaluda viidatud lisatingimuse kõrvaldamist ning piirduda klausliga, et juhatus peab püsiva maksejõuetuse korral pankrotiavalduse esitama viivitamata.

## **2.2. Püsivale maksejõuetusele viitavad tunnused**

### **2.2.1. Üldist**

Eelneva analüüsi tulemusena võib tõdeda, et maksejõuetuse püsivuse hindamine pankrotiavalduse õigeaegse esitamise kontekstis on ettevõtte juhatuse liikme jaoks pea alati keeruline ülesanne. Seda eelkõige asjaolu tõttu, et seaduses sätestatud avalduse esitamise alused bilansilise või rahavoolise maksejõuetuse tuvastamise kohustusena on liiga üldised ning võimaldavad mitmeid tõlgendusviise. Aga nii on see enamus riikides. Selge on ka see, et kui situatsiooni kindlakstegemisel tuleb arvestada prognoositavaid näitajaid - antud kontekstis peaks juhatuse liige pankrotiavalduse esitamise või mitteesitamise üle otsustamaks, suutma ette näha ettevõtte majandusolukorda tulevikus - siis kaasneb sellega informatsiooni puudulikkusest tingituna teatud määramatus. Et olukorda veidi rohkem selgust tuua, uuritakse järgnevalt, millised finantsilised ja mittefinantsilised maksejõuetusele konkreetsemalt viitavad tunnused on osutunud statistiliselt olulisteks erinevates eelkõige majandusteadlaste poolt läbi viidud uuringutes.

---

<sup>45</sup> K. Saare (viide 43), lk 488-489.

<sup>46</sup> M. Vutt. Pankrotimenetluse raugemise kohtupraktika. Tartu, 2008, lk 25. Võrgus kättesaadav: [www.riigikohus.ee/vfs/714/PankrotiRaugemiseAnalyyys080318.pdf](http://www.riigikohus.ee/vfs/714/PankrotiRaugemiseAnalyyys080318.pdf). 21.03.2013.

### 2.2.2. Finantsilised tunnused

Raamatupidamise korraldamise ja finantsaruannete koostamise üheks aluspõhimõtteks on jätkuvuse printsiip (*going concern assumption*), mis lähtub eeldusest, et raamatupidamiskohustuslane on jätkuvalt tegutsev ning tal ei ole tegevuse lõpetamise kavatsust ega vajadust. Raamatupidamise aruande koostamisel on juhtkond kohustatud hindama ettevõtte jätkusuutlikust vähemalt 12 kuu jooksul pärast bilansipäeva. Juhul kui ettevõtte tegevuse jätkuvuse suhtes eksisteerib ebakindlus (näiteks ettevõtte omakapital ei vasta äriseadustiku nõuetele), on juhtkond kohustatud avalikustama ebakindlust põhjustavad asjaolud lisades.<sup>47</sup> Juhtkonna hinnangule majandusüksuse suutlikkuse osas on omakorda kohustatud hinnangu andma ettevõtet auditeeriv audiitor, mida peetakse üheks keerulisemaks audiitoritele seadusega pandud ülesandeks.<sup>48</sup> Seejuures moodustab juhtkonna hinnang äriühingu suutlikkusele jätkata jätkuvalt tegutsevana põhilise osa audiitori kaalutlusest juhtkonna poolt tegevuse jätkuvuse eelduse kasutamise kohta.<sup>49</sup>

Eeltoodut silmas pidades ja ajendatuna asjaolust, et nii ettevõtete endi kui ka audiitorite suutlikkus majandussurutise (-stagnatsiooni) tingimustes hinnata üksuse tegutsemist jätkuvuse printsiibist lähtudes on muutunud võrreldes kriisieelse situatsiooniga oluliselt keerulisemaks, on tekkinud vajadus nõ audiitori lähtekohta arvesse võtva lühiajalise prognoosimudeli (*auditor-based short-term prediction model*)<sup>50</sup> järele, mis oleks abiks finantsaruannete põhjal leitud suhtarvude olulisuse tuvastamisel. Siiani on taoliste mudelite koostamisel keskendutud peamiselt võlausaldajate vajadustele, mis tähendab, et maksejõuetuse prognoosimisel aluseks võetavat ajavahemikku on vaadeldud võimalikult pikana. Kuid suhtarvude prognoosivõime on ajas muutuv, st erinevas maksejõuetuse staadiumis erinev ning mida kiiremini muutub ettevõtte finantssituatsioon, seda olulisem on ajaline tegur<sup>51</sup>. Antud väidet toetab ka Zavgreni ja Freidmani<sup>52</sup> konstrueeritud mudel, milles vaadeldi pankrotistunud ettevõtete finantsaruannete põhjal leitud suhtarvude muutumist 5 aasta jooksul enne pankrotiavalduse esitamist. Uurimus näitas, et põhitegevusnäitajad (nt varude käibekordaja, kapitali käive) olid olulised 4-5 aastat enne

<sup>47</sup> RTJ 1 (viide 25), lõigud 36-37.

<sup>48</sup> Martens *et al.* Predicting Going Concern Opinion with Data Mining - Decision Support System, 2008, No 45, p 766.

<sup>49</sup> Rahvusvaheline auditeerimise standard (Eesti) (ISA (EE) 570), lõik A7. Arvutivõrgus: <http://www.auditiorkogu.ee/docs/ISA/Standardid2010/isa570ee.pdf>. 17.05.2013.

<sup>50</sup> Prognoosimudeli all peetakse siinkohal silmas logit (*logistic*) regressioonimudelit, mis on üks levinumaid ettevõtte pankrotistumise tõenäosuse hindamise statistilisi viise.

<sup>51</sup> E. K. Laitinen. Financial Ratios and Different Failure Process – Journal of Business Finance and Accounting, 1991, Vol 18, Issue 5, p 672.

<sup>52</sup> C.V. Zavgren, G. E. Friedman. Are Bankruptcy Prediction Models Worthwhile? An Application in Securities Analysis – Management International Review, 1988, Vol 1, p 34-44.



maksejõuetuse tekkimist, kuid mitte järgnevatel aastatel. Lühiajalise võlgnevuse kattedekordaja olulisus tuvastati aastatel 1-3, samas kui võlakordajat oleks pidanud jälgima kõikidel aastatel.

Uurides valitud suhtarvude kasulikkust maksejõuetuse tuvastamisel lühiajalisel perioodil arvestasid N. Sormunen ja T. Laitinen<sup>53</sup> oma töös esimestena ka erinevaid maksejõuetuse staadiume:

- varajane staadium (*early stage*), kus finantsaruanded viitavad vähenenud kasumlikkusele;
- hiline staadium (*late stage*), kus finantsaruanded näitavad vähenenud kasumlikkust ja suurenenud võlakoormat;
- viimane staadium (*final stage*), milles finantsaruanded viitavad vähenenud kasumlikkusele, suurenenud võlakoormale ning kahanenud likviidsusele.

Kui üldjuhul on maksejõuetuse prognoosimudelites aluseks võetud juba pankrotistunud ettevõtete finantsaruanded, mida kõrvutatakse jätkusuutlikke ühingute vastavavate andmetega, siis vaadeldavas uuringus asendati pankrotistunud ettevõtete finantsaruanded saneerimisavalduse esitanutega. Põhjuseks asjaolu, et pankrotistunud ettevõtete andmete analüüs on omane võlausaldajate põhisele lähenemisele (*creditor-based approach*), mille eesmärgiks on ennekõike tuvastada pankrotistunud ettevõttele iseloomulikud tunnused. Audiitorite infovajadus jätkuvuse printsiibi hindamisel on aga seotud veel tegutsevate ettevõtetega, kelle puhul tuleb kindlaks teha maksejõuetusele viitavate tunnuste olemasolu või puudumine. Seetõttu leiti saneerimisavalduse esitanud ehk nõ ajutiste finantsraskustega ettevõtted valimisse paremini sobivat, kes jagati eeltoodud maksejõuetuse staadiumi kahte viimasesse ossa arvestades finantsaruannete ja saneerimisavalduse esitamise vahele jäänud perioodi, mis jäi vahemikku 1-365 päeva. Äriühingud, kes esitasid avalduse esimese kuue kuu (1-182 päeva) jooksul kvalifitseerusid viimasesse maksejõuetuse staadiumisse, ülejäänud arvati hilisesse ehk teise staadiumisse. Varajases staadiumis olevaid ettevõtteid seekord ei analüüsitud.

Finantsaruannete põhjal leitavate suhtarvude kogumit, mille efektiivsust suhtes maksejõuetuse staadiumitega vaadeldavas uuringud testitakse, võib pidada klassikaliseks. Selleteemalistes töödes on suhtarvud mõõdetavatest dimensioonidest lähtuvalt ning maksejõuetuse sümptomeid arvesse võttes jagatud enamasti kolme gruppi: kasumlikkus, maksevõimelisus ja likviidsus (vt joonis 1). On tuvastatud, et just nimetatud gruppi kuuluvate suhtarvude järgi saab ettevõtte jätkusuutlikkust kõige adekvaatsemalt hinnata. W. H. Beaveri<sup>54</sup> hinnangul on suhtarvude põhjal võimalik piisavalt

---

<sup>53</sup> N. Sormunen, T. Laitinen, Late financial distress process stanges and financail ratios: Evidence for auditors' going concern evaluation – Liiketaloudellinen Aikauskirja, 2012, Issue 1, p 44.

<sup>54</sup> W. H. Beaver *et al.* Have Financail Satements Become Less Informative? Evidence from the Ability of Financial Ratios to Predict Bankruptcy. – Review of Accounting Studies, 2005, No 10, p 93.

<b>Likviidsusnäitajad</b>	
<b>Likviidsuskordaja</b> (Käibevara-Varud/Lühiajaline võlgnevus)	Määrab ettevõtte võime tasuda lühiajalisi kohustusi, kasutades ainult kõige likviidsemaid vahendeid. Likviidsuskordaja näitab mitme euro ulatuses on olemas kõrge likviidsusega varasid ühe euro lühiajaliste kohustuste tagamiseks.
<b>Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja</b> (Käibevara/Lühiajaline võlgnevus)	On laialdaselt kasutusel lühiajaliste kohustuste maksevõime hindamisel. Üldjuhul peaks suhtarv jääma vahemikku ühest kaheni, kuid sõltuvalt tegevusalast võib esineda olulisi kõrvalekaldeid. Näitab mitme euro ulatuses on olemas käibevara ühe euro lühiajaliste kohustuste tagamiseks.
<b>Käibekapital</b> (Käibevara-Lühiajalised kohustused)/ <b>Vara</b>	Näitab ettevõtte võimekust katta lühiajalisi kohustusi bilansis olevate varade arvelt. Mida kõrgem on näitaja, seda kõrgem on maksevõime tase.
Põhitegevuse rahavoog/Lühiajalised kohustused	Näitab ettevõtte likviidust lühiajalises plaanis. Näitaja $\geq 0,4$ korral peetakse ettevõtet maksejõuliseks.
<b>Käibekapital/Kogutulu</b>	Näitab ettevõtte võimekust katta lühiajalisi kohustusi teenitud tulu arvelt lisakapitali kaasamata.
<b>Kreditoorse võlgnevuse käibevälde</b> (Kreditoorne võlgnevus (keskmine)/Ostud/365)	Näitab, mitme päeva jooksul keskmiselt tasub ettevõtte oma kohtused hankijate ees. Ostude maht peaks olema tuletatud kõikidest aasta jooksul tehutd kulutustest, va tööjõukulud ja amortisatsioon.
<b>Kasumlikkuse suhtarvud</b>	
<b>Investeeringute rentaaalus ROI</b> (Puhaskasum+Intressikulu/Investeeringud kapital)	Suhtarvu ülesandeks on hinnata ettevõtte edukust võrreldes tema tegevusest saadud sissetulekut investeeritud kapitaliga.
<b>Omakapitali rentaaalus ROE</b> (Puhaskasum/Omakapital)	Näitab omanike poolt ettevõttesse paigutatud kapitali tasuvust.
<b>Varade puhaskasum rentaaalus ROA</b> (Puhaskasum/Vara (keskmine maksumus))	Näitab varade kasutamise tulemuslikkust.
<b>Maksevõime näitajad</b>	
Kohustused/Omakapital	Mida kõrgem on näitaja, seda väiksem on kreditoride kaitse.
Kohustused/Vara	Näitab ettevõtte üldist võlataset. Mida väiksem on näitaja, seda tugevam on ettevõtte positsioon omakapitali osas.

Joonis 1. Likviidsuse, kasumlikkuse ja maksevõime suhtarvud<sup>55</sup>

olulise täpsusega pankrotisituatsiooni ette näha vähemalt 5 aastat enne ühingu maksevõimetuks muutumist.

Kokkuvõttes leidsid Sormunen ja Laitinen oma uuringus<sup>56</sup>, et likviidsussuhtarvud nagu likviidsuskordaja ja rahakäive põhitegevusest ning käibekapitali ja tulu suhe, muutusid statistiliselt ebaolulisteks, kui jõupingutuste tulemusena muutus ettevõtte maksejõuetuse

<sup>55</sup> N. Sormunen, T. Laitinen (viide 53), p 51, Financial Dictionary. Available: <http://www.investopedia.com/dictionary/>. 19.05.2013.

<sup>56</sup> N. Sormunen, T. Laitinen (viide 53), p 64.

staadium viimasest hiliseks. Sarnased trendid ilmnesid ka kolme kasumlikkuse näitaja ning omakapitali ja kohustuste suhte puhul. Olulisemate finantssuhtarvude välja selgitamisel erinevates maksejõuetuse staadiumites tõdeti, et kui periood, mis jäi viimase finantsaruande ja saneerimisavalduse esitamise vahele pikenes, muutusid ka suhtarvud, mis peaksid potentsiaalselt parimaid tulemusi jätkusuutlikkuse hindamisel andma. Kui saneerimisprotsess on väga lähedal ning maksejõuetus on jõudnud viimasesse staadiumisse, on vaadeldava uuringu järgi likviidsussuhtarvud olulisemad maksejõuetusele viitavad näitajad. Samas kui ettevõtte on hilises maksejõuetuse staadiumis peaksid parima indikatsiooni edasise tegevuse jätkusuutlikkuse osas andma hoopis maksevõime näitajad. Muuhulgas ilmnes, et maksejõuetuse staadiumeid üldse mitte arvesse võtta, oli suhtarvude kogumist kõrgeim maksuvõime näitajate olulisus.<sup>57</sup>

Lõpetuseks võib järeldada, et teatud muudatuste tuvastamisel suhtarvudes, on võimalik hinnata, millises maksejõuetuse staadiumis ettevõtte parasjagu on. Kui ühingu finantsaruannetest võib välja lugeda, et lisaks kahanenud kasumlikkusele (varajane staadium) ja suurenenud võlakooormale (hiline staadium), on nõrgad ka likviidsusnäitajad (viimane staadium), on ettevõtte suure tõenäosusega jõudnud viimasesse maksejõuetuse staadiumisse. Siin tasub omakorda tähelepanu pöörata eelkõige likviidsusnäitajatele, mis peaksid jätkusuutlikkuse hindamisel andma adekvaatseima tulemuse.

### **2.2.3. Mittefinantsilised tunnused**

Eelmises alapeatükis sai tõdetud, et lühiajalise audiitori lähtekohta arvesse võtva prognoosimudeli kohaselt on ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamisel statistiliselt olulise tähtsusega eelkõige likviidsusnäitajad. Seda eeldades, et ühing on jõudnud maksejõuetuse viimasesse staadiumisse. Kui finantsaruanded näitavad vähenenud kasumlikkuse kõrval suurenenud võlakooormat ehk ettevõtte on hilises, mitte aga veel viimases maksejõuetuse staadiumis, peaks põhjalikumalt süvenema maksevõime suhtarvudesse. Võlausaldajate põhiste mudelite puhul on leitud, et oluliseks indikaatoriks maksejõuetuse tuvastamisel on ka kasumlikkuse näitajad. Siinkohal on akadeemilises kirjanduses tõstatatud küsimus, kas ainult finantsilistest näitajatest piisab ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamiseks või tuleks arvesse võtta ka mittefinantsilisi näitajaid nagu ettevõtte suurus, tegevusharu, juhatusega seotud näitajad, eelnev maksekäitumine jne?

---

<sup>57</sup> *Ibid.*

Mittefinantsiliste näitajate mõju äriühingu maksejõuetuse prognoosimisel on võrreldes finantsiliste näitajatega uuritud tänaseks suhteliselt vähe. Viimased sellealased tööd pärinevad P. Backilt<sup>58</sup> ja E. K. Laitinenilt<sup>59</sup>. Käesoleva bakalaureusetöö kontekstis on olulisimaks viidatud töödes uuritud mittefinantsiliseks näitajaks kahtlemata ettevõtte eelnev maksekäitumine, mida saab kõrvutada töö esimeses osas analüüsitud rahavoolise maksejõuetuse kontseptsiooniga.

Arvatakse, et ajalooliselt välja joonistunud mustrid ettevõtte maksekäitumises võivad olla heaks indikatsiooniks hindamaks ühingu krediitdivõimelisust ka tulevikus. Eeldatakse, et kui ettevõttel on minevikus silmitsi seisnud makseraskustega, millest tulenevalt ei ole suudetud kreditoride nõudeid õigeaegselt rahuldada, siis on oht muutuda püsivalt maksejõuetuks suurem. Samas ei saa välistada, et võlgniku makseraskused olid majanduslikust olukorrast tulenevalt tõepoolest vaid ajutised, mille puhul tuleb ühingul edaspidi leppida lihtsalt kreditoride poolt pakutavate vähemsoodsate tingimustega, mis kajastuvad eelkõige kõrgemates intressides. Selgitamaks välja kas ettevõtte maksekäitumise puudujäägid minevikus saab potentsiaalselt üle kanda ka tulevikku, testis P. Back<sup>60</sup> üle 3 000 Soome ettevõtte peal nelja maksekäitumise häiretega seonduvat näitajat, mida saab jagada kahte gruppi:

1. **Avalikult registreeritud maksehäired** (*payment disturbances*) - tähtajaks tasumata võlad, mis on peale korduvaid meeldetuletusi kõigile kättesaadavasse krediidireitingu raportisse kantud.<sup>61</sup> Eristatakse kuni ühe aasta ja üle ühe aasta vanuseid võlgu.
2. **Maksetega viivitused** (*payment delays*) – kohustused peamise hankijate ja rahastajate ees, mis tasuti hilinenult. Vastavad andmed ei ole avalikud ning pärinevad kreditoride endi andmebaasidest. Maksetega viivitused jagunevad gruppidesse 1-2 hilinemist ning 3 ja rohkem hilinemist.

Avalikult registreeritud maksehäirete grupis näitasid testid, et kuni ühe aastaseid tasumata makseid oli veidi üllatuslikult enam saneerimisprotsessis olevatel ettevõtetel (41%), pankrotistunud ühingute seas oli vastav näitaja 18% ning jätkusuutlikel ettevõtetel oodatult

---

<sup>58</sup> P. Back. Explaining Financial Difficulties Based on Previous Payment Behavior, Management Background Variables and Financial Ratios. – European Accounting Review, 2005, No 4, p 839-868.

<sup>59</sup> E. K. Laitinen. Assessing viability of Finnish reorganization and bankruptcy firms. – European Journal of Law and Economics, 2011, No 31, p 167-198.

<sup>60</sup> P. Back (viide 58), p 844.

<sup>61</sup> Eestis kontekstis võib paralleele tuua Krediidinfo poolt hallatava Ametliku Maksehäireregistriga.

madal – vaid 0,5%. Sarnased trendid joonistusi välja ka sama grupi teise uuritud näitaja – üle ühe aasta vanuste võlgade – puhul ning maksetega viivituse grupis tervikuna. Eeltoodu põhjal võib väita, et nii maksehäirete ilmumine kui ka maksetega viivitusse sattumine suurendab statistiliselt oluliselt tõenäosust, et ettevõtte muutub tulevikus püsivalt maksejõuetuks.

Sarnase järelduseni jõudis oma töös ka E. K. Laitinen<sup>62</sup>, kelle üheks eesmärgiks oli uurimuse käigus luua mudel ettevõtete jätkusuutlikkuse hindamiseks, mis põhineb nii finantssuhtarvudel kui ka enamusele kättesaadavatel mittefinantsilistel näitajatel ning tõestada seejuures hüpotees, et mittefinantsilised muutujad lisavad jätkusuutlikkuse hindamise protsessi inkrementaalset informatsiooni. Testide käigus leiti, et kõige statistiliselt olulisemad erinevused jätkusuutlike<sup>63</sup> ja mittejätkusuutlike ettevõtete vahel ilmnesid maksetega viivitamise arvu, maksehäirete arvu, omakapitali määra (omakapital/koguvara), likviidsuskordaja (käibevarad-varud/lühiajaline võlgnevus) ja juhatuse liikme isiklike maksehäirete arvu vahel.

Seose olemasolu juhatuse liikme isikliku maksekäitumise ja ettevõtte finantsraskuste vahel testis juhatuse liikme personaalsete registreeritud maksehäirete arvu kaudu ka eelnevalt viidatud uurimuses P. Back.<sup>64</sup> Testi puhul eeldati, et juhatuse liikme positsioonil olev isik käib isikliku varaga ümber sarnaselt ettevõtte varaga ning vastupidi. Juhatuse liikme isiklike maksehäirete arv omas statistiliselt olulist seost ettevõtete puhul, kes olid ise maksehäirete tõttu avalikku krediidiireitingu raportisse kantud või maksetega viivitusel hankijate ja rahastajatega, mille põhjal järeldati, et isikutel, kes kuulusid juhatusse maksehäirete ja -viivitustega ettevõtetes, esineb tõenäoliselt rohkem isiklike finantsprobleeme. Ehk siis püstitatud hüpotees sai vaadeldavas uurimuses tõendatud vaid pooleldi.

Ülaltoodud uurimistulemused viitavad asjaolule, et ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamisel on oluline, et finantssuhtarvude kõrval pöörataks tähelepanu ka mittefinantsilisele informatsioonile, seejuures eriti ühingu eelnevale maksekäitumisele. Nii peaks nõ kombineeritud informatsioon andma (vähemalt statistiliselt) usaldusväärsema signaali maksejõuetuse kohta kui finantsilised näitajad üksi.

---

<sup>62</sup> E. K. Laitinen (viide 59), p 192.

<sup>63</sup> Jätkusuutlikuks ettevõtteks loetakse vaadeldavas uuringus ühikut, kes on jätkuvalt tegutsev ning kellel ei ole viimase 16 kuu jooksul esinenud maksehäireid.

<sup>64</sup> P. Back (viide 58), p 840.

### **2.3. Vastutus pankrotiavalduse mittetähtaegsel esitamisel ja esitamata jätmisel**

Õiguslik vastutus seondub juriidilise kohustuste rikkumisega. Pankrotimenetluses avalduse esitamise kohustus juhtorgani liikme puhul tuleneb TsÜS-i §-st 36, ÄS § 180 lg-st 5<sup>1</sup> ja § 306 lg-st 3<sup>1</sup> ning juhatuse liikme üldisest hoolsuskohustusest, mis on sätestatud TsÜS-i §-s 35. Võlgniku vastutuse vormidena tulevad antud juhul eelkõige kõne alla kriminaalõiguslik vastutus vastavalt karistusseadustikule ja tsiviilõiguslik vastutus, mis seisneb kahjude hüvitamise kohustuses. Oluline on siinkohal silmas pidada, et ühe vastutuse vormi kohaldamine ei välista teiste vormide kohaldamist. Nii võib vastutuse vorme kohaldada eraldi või koos kahekaupa.

Karistusseadustik sätestab pankrotikuriteod §-des 384-385<sup>1</sup>. KarS § 385<sup>1</sup> kohaselt karistatakse seaduses sätestatud pankrotiavalduse esitamise kohustuse täitmata jätmise korral kohustust rikkunud isikut rahalise karistuse või kuni üheaastase vangistusega. Kaitstav õigushüve on siin juriidilisest isikust võlgniku võlausaldajate, osanike ja aktsionäride ning teiste juriidilise isikuga õiguslikult seotud isikute huvid. Võlgniku pankrotiavalduse esitamise kohustus teenib eeskätt eesmärki vältida olukorda, kus juriidiline isik, kes on majanduslikus mõttes muutunud püsivalt maksejõuetuks, jätkab tavapärast tegevust. Tegevuse senisel kujul jätkamine halvendab juriidilise isiku majanduslikku olukorda veelgi, mille tagajärjel väheneb tõenäosus ettevõtte tervendamiseks, samuti olemasolevate võlausaldajate võimalus rahuldada oma nõuded pankrotimenetluses. Lisaks kahjustatakse pankrotiavalduse esitamata jätmisega kohustatud isiku poolt isikuid, kes maksejõuetuks muutunud juriidilise isiku majanduslikku olukorda teadmata astuvad temaga uutesse lepingulistesse suhetesse, oskamata arvata, et teine pool ei ole algusest peale suure tõenäosusega võimeline oma kohustusi täitma. Seega on kaudselt kaitse all ka üldise ärikeskkonna usaldusväärsus.<sup>65</sup>

Juhtorgani iga liige on eraldiseisvas seaduse ja põhikirjaga reguleeritud õigussuhtes juriidilise isikuga, mille juhtorganisse ta kuulub. Juriidilise isiku ja juhtorgani liikme õigussuhted saab esindussuhetele omaselt jagada tinglikult kaheks – sise- ja välissuhteks. Sisesuhteks on äriühingu organite (üldkoosolek, juhtorganid – juhatus, nõukogu) vahelised või äriühingu ja organi vahelised õigussuhted, mille alusel korraldatakse äriühingu sisemist toimimist. Juriidilise isiku ja juhtorgani liikme vaheline õigussuhe on käsitatav käsundilaadse lepingusarnase õigussuhtena, millele kohalduvad lisaks juriidilise isiku või juriidilise isiku

<sup>65</sup> J. Sootak., P. Pikamäe. Karistusseadustik. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2009, lk 957.

liigi kohta käivatele seadustele (erinormidele) võlaõigusseaduse käsunduslepingut reguleerivad sätted.<sup>66</sup> Seaduse alusel kohalduv tsiviilõiguslik vastutus pankrotiavalduse esitamise mittetähtaegsel esitamisel juhatuse liikme poolt tuleneb TsÜS § 37 lg-st 1 ning ÄS §-dest 187 lg 2 ja 315 lg 2 seisnedes kohustuse rikkumisega tekitatud kahju hüvitamises äriühingule. Juhatuse liige vabaneb vastutusest, kui ta tegutses vastavalt juriidilise isiku üldkoosoleku või muu pädeva organi õiguspärasele otsusele või on tõendatud, et juhatuse liikme tegutsemine oli kooskõlas korraliku ettevõtja hoolsusega.

Kuna juhtorgani liikme ja juriidilise isiku vahelisele käsunduslepingu sarnasele võlaõiguslikule õigussuhtele kohaldatakse käsunduslepingu sätteid, saab vastastikuste nõuete esitamisele ja vastutusele kohaldada neid ulatuses, milles vastava juriidilise isiku kohta käiva seadusega ei ole ette nähtud teisiti. Võlaõigusseaduse 35. peatükk, mis käsitleb käsunduslepingut, midagi spetsiifilist õiguskaitsevahendite kohta, mis kuuluvad kohaldamisele käsunduslepingu rikkumise korral, ei sisalda, mistõttu tuleb lähtuda üldosa sätetest ja käsunduslepingu rikkumise puhul on mõeldav kõigi VÕS §-s 101 sätestatud õiguskaitsevahendite kasutamine.<sup>67</sup>

Välissuheteks on äriühingu ja selle organite suhted kolmandate isikutega. Juriidilise isiku organi liikmel üldjuhul äriühingu võlausaldajaga võlasuhet ei teki, sest juhtorgani tegevust suhtes kolmandate isikutega käsitletakse TsÜS § 31 lg-st 5 tulenevalt äriühingu tegevusena. Seega toovad juriidilise isiku juhtorgani liikme teod kaasa õiguste ja kohustuste tekkimise juriidilisele isikule ning võlasuhted juriidilise isiku ja tema võlausaldajate vahel ehk siis võib väita, et juhtorgani liikmel puuduvad kohustused võlausaldaja ees, mida ta saaks rikkuda ning mis võiks seeläbi kaasa tuua tema vastutuse võlausaldaja ees. ÄS § 187 lg 4 ja § 315 lg 4 kohaselt saab juhtorgani liikme poolt oma kohustuste rikkumisega äriühingule tekitatud kahju hüvitamist nõuda aga ka võlausaldaja, kui ta ei saa oma nõudeid rahuldada äriühingu vara arvel. Äriühingu pankroti väljakuulutamise korral võib antud nõude ühingu nimel esitada üksnes pankrotihaldur. Taolise nõude esitamisel juhtorgani liikme vastu astub võlausaldaja või pankrotihaldur justkui äriühingu asemele.

Pankrotiavalduse mittetähtaegsel esitamisel vastutab juhatuse liige juriidilise isiku võlausaldaja ees ka deliktiliselt. Siin tuleb hinnata, kas pankrotiavalduse esitamise kohustuse

---

<sup>66</sup>RKTKo 3-2-1-39-05, RKTKo 3-2-1-41-05, RKTKo 3-2-1-65-08.

<sup>67</sup>P. Varul *et al.* Võlaõigusseadus III. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2009, lk 7.

aluseks olevad normid on võlausaldaja kaitsenormid ning kas on kohaldatav VÕS § 1045 lg 1 p 7. Antud sätte reguleerib õigusvastast tegu ehk delikti, mis seisneb seadusest tuleneva kohustuse rikkumises. Seaduse all VÕS § 1045 lg 1 p 7 tähenduses tuleb mõista mistahes õigusnormi, millest tuleneb kahju tekitanud isikule kohustus käituda teatud viisil, st teha teatud tegu või hoiduda selle tegemisest. Seadusest tulenevat kohustust rikkuva teo õigusvastasuse tuvastamiseks tuleb kohaldada VÕS § 1045 lg-t 3, mis seab seadusest tuleneva kohustuse rikkumise sõltuvusse rikutud sätte kaitse eesmärgist. See tähendab, et VÕS § 1045 lg 1 p 7 rakendamiseks tuleb igal konkreetsel juhul tuvastada rikutud sätte kaitse eesmärk, st selgitada, kas kannatanu kaitsmine ja temal tekkinud kahju ärahoidmine oli kostja poolt rikutud lepinguvälist kohustust ette nägeva sätte ehk kaitsenormi eesmärgiks.<sup>68</sup>

Riigikohus on käsitletava temaga seoses tuvastanud<sup>69</sup>, et ÄS § 180 lg-s 5<sup>1</sup> ja 306 lg-s 3<sup>1</sup> sätestatud juhatuse liikme pankrotiavalduse esitamise kohustuse eesmärk on ühtlasi võlausaldajate kaitsmine, mistõttu tunnustati ka võlausaldaja õigust nõuda juhatuse liikmelt pankrotiavalduse esitamise viivitamisega tekitatud kahju hüvitamist VÕS § 1045 lg 1 p 7 alusel.

Kaitsenormi kaitse eesmärk määrab VÕS § 1045 lg 3 ja § 127 lg 2 kohaselt ära ka kaitsenormi rikkumise tagajärjel hüvitamisele kuuluva kahju. Siinkohal on huvitav asjaolu, et kaitsenormi rikkumise korral võib sõltuvalt selle kaitse eesmärgist hüvitamisele kuuluda ka selline kahju, mida tavaliselt deliktiõiguslikult ei hüvitata, eelkõige nt puhtmajanduslik kahju. ÄS § 180 lg-s 5<sup>1</sup> ja 306 lg-s 3<sup>1</sup> sätestatud kaitsenormide rikkumise korral kuulub hüvitamisele puhtmajanduslik kahju, mida kannatanu ei oleks kandnud, kui juhatuse liikmed oleksid pankrotiavalduse õigeaegselt esitanud.<sup>70</sup>

Lisaks juriidilisele isikule ja tema võlausaldajatele on juhtorgani liikmed õigussuhtes, millest tulenevad vastastikused õigused ja kohustused, ka aktsionäride ja osanikega. TsÜS §-st 32 tulenevalt peavad juriidilise isiku osanikud, aktsionärid või liikmed, samuti juriidilise isiku juhtorganite liikmed omavahelistes suhetes järgima hea usu põhimõtet ja arvestama üksteise õigustatud huve. Üksteise õigustatud huvidega arvestamise kohustus on hea usu põhimõttest tuletatud konkreetne kohustus ning ei vasta hea usu põhimõttele, nagu viidatud TsÜS-i

---

<sup>68</sup> *Ibid.*, lk 650.

<sup>69</sup> RKTKo 3-2-1-79-05.

<sup>70</sup> P. Varul *et al* (viide 49), lk 651.



normist järeldada võiks.<sup>71</sup> Pigem on siin tegemist spetsiifilise õigussuhtega, millele on kohaldatav hea usu põhimõte. Antud põhimõtte järgimise kohustuse sisu juriidilise isiku organi liikmete omavahelistes suhetes on liikmete kohust panustada juriidilise isiku juhtimisse ning mitte kahjustada juriidilise isiku ega selle teiste liikmete huve.<sup>72</sup>

Pankrotiavalduse tähtaegse esitamise kohustuse kontekstis võib siinkohal küsida, kas nimetatud kohustus võiks olla käsitatav ka aktsionäride või osanike kaitsekohustusena. Antud küsimuses ollakse õigustatult seisukohal, et maksejõuetuse riskid peab üldjuhul kandma äriühingu kapitaliseerija, mistõttu pankrotiavalduse tähtaegse esitamise kohustus juhatuse liikme poolt on käsitatav eelkõige võlausaldajate kaitsekohustusena. Aktsionäre, osanikke võib pidada jääkvõlausaldajateks ehk isikuteks, kes on oma seisundi eripära tõttu kohustatud kandma ühinguga seotud majanduslikke riske.<sup>73</sup>

---

<sup>71</sup> K. Saare (viide 43), lk 483.

<sup>72</sup> RKTKo 3-2-1-7-10.

<sup>73</sup> M. Vutt. Aktsionäri kahju hüvitamise nõue aktsiaseltsi ja selle juhtorgani liikmete vastu. *Juridica* 2012, nr 2, lk 99-100.

## KOKKUVÕTE

Pankrotiavalduse esitamise kohustus juhatuse liikme jaoks tuleneb tsiviilseadustiku üldosa seaduse §-st 36, mille kohaselt peavad juhatuse või seda asendava juhtorgani liikmed esitama pankrotiavalduse, kui on ilmne, et juriidiline isik on püsivalt maksejõuetu. Äriseadustiku §-d 180 lg 5<sup>1</sup> ja 306 lg 3<sup>1</sup> täiendavad antud sätet nn kahekümne päeva reegluga, mille kohaselt tuleb pankrotiavaldus kohtule esitada viivitamatult, kuid kindlasti kahekümne päeva jooksul äriühingu maksejõuetuse ilmnemisest. Praktikas on nimetatud sätete täitmine asjaolust, et püsiva maksejõuetuse tekkimise momendi fikseerimine ning sellest alates kahekümne päeva pikkuse tähtaja arvestamine on sageli keeruline, tingituna raskendatud, mistõttu on jätkuvalt probleemiks liiga hilja esitatud pankrotiavaldused.

Eeltoodust tulenevalt on töö eesmärgiks välja selgitada tunnused, mille alusel võib väita, et on tekkinud püsiva maksejõuetuse situatsioon ning äriühingu juhatuse liikmel tekib seadusest tulenev kohustus esitada pankrotiavaldus. Selleks analüüsitakse ja võrreldakse kahte põhilist maksejõuetuse liiki – rahavoolist ja bilansilist maksejõuetust, millest esimene kujutab olukorda, mil võlgnik ei ole võimeline tähtaegselt täitma võlausaldajate nõudeid. Bilansilise maksejõuetusega on tegemist siis, kui võlgniku kohustuste maht ületab tema vara. Konkreetsete maksejõuetusele viitavate tunnuste välja selgitamiseks uuritakse millised finantsilised ja mittefinantsilised maksejõuetusele viitavad näitajad on osutunud statistiliselt olulisteks erinevate mudelite konstrueerimise käigus. Lõpetuseks antakse ülevaade erinevatest kohaldamisele tulevatest vastutuse vormidest kui pankrotiavalduse esitamisega hilinetakse või seda ei esitata üldse.

Maksejõuetuse puhul on tegemist nähtusega, mis iseloomustab ettevõtte majanduslikku seisundit, kuid ei tähenda veel iseenesest isiku pankrotti. Vastavalt PankrS § 1 lg-le 2 on võlgnik maksejõuetu, kui ta ei suuda rahuldada võlausaldaja nõudeid ja see suutmatus ei ole võlgniku majanduslikust olukorrast tulenevalt ajutine. Sama paragrahvi kolmanda lõike kohaselt on juriidilisest isikust võlgnik maksejõuetu ka siis, kui võlgniku vara ei kata tema kohustusi ja selline seisund ei ole võlgniku majanduslikust olukorrast tulenevalt ajutine. Pankrotiseaduse kontekstis on Eesti õiguskorras maksejõuetusel tähtsust vaid siis, kui see ei ole ajutine. Selleks, et öelda millise maksejõuetuse liigiga on tegemist, tuleb hinnata isiku majanduslikku olukorda sealhulgas PankrS § 1 lg-tes 2 ja 3 sätestatud üldaluseid arvesse

võttes, mis sisuliselt vastavad eelkõige majandusteaduses käibel olevatele terminitele rahavooline ja bilansiline maksejõuetus.

Bilansilise maksjõuetuse kindlakstegemiseks tuleb läbi viia nõ bilansi test, mis viitab tõenäolistele finantsprobleemidele, kui kohustuste ehk passiva pool ületab varasid ehk aktivat. Kuigi bilansis tuleb kajastada ainult selliseid varaobjekte, mille soetusmaksumus või muu kajastamise aluseks olev väärtus on usaldusväärselt määratletav ning selliseid kohustusi, mille rahuldamiseks vajalik summa on usaldusväärselt määratletav, võib väita, et bilansi test tugineb võlgniku kontrolli all ja käsutada olevale informatsioonile ning ettevõttevälisel isikul on suhteliselt keeruline võlgniku tegelikku olukorda hinnata. Samuti peetakse bilansi testi kasutamisel maksejõuetuse tuvastamiseks üheks suurimaks nõrkuseks retrospektiivsust. Vaatamata toodud asjaoludele, mis viitavad, et bilansi test ei pruugi püsiva maksejõuetuse kindlakstegemiseks kõige usaldusväärsem meetod olla, ei saa seda protsessist kõrvale jätta. Antud seisukohta jagab ka Riigikohus.

Samas jõutakse töös järelduseni, et ainult bilansi testi põhjal ettevõtte jätkusuutlikkuse üle otsustades, saadakse suure tõenäosusega väär tulemus. Seda vaadet jagatakse ka UNICTRAL-i töögrupi maksejõuetusõiguse kujundamise juhistes, milles rõhutatakse, et bilansi testile on omased mitmed puudused ning seda ei tohiks sellest tulenevalt ainukese maksejõuetuse tuvastamise alusena kasutada. Niisamuti kinnitab toodud väidet Le Maux'i ja Morin'i uurimus, kus tõdeti, et analüütikud ei suutnud ainult bilansiliste näitajate, mille järgi saab hinnata eelkõige varade/kohustuste struktuuri ja konkreetse seisuga ettevõtte maksevõimet ning kasumiaruande suhtarvudele, mis portreerivad ühingu tulemuslikkust ajas, tuginedes õigesti hinnata investeerimispanga Lehman Brothersi majanduslikku olukorda, mis päädis teatavasti ettevõtte pankrotiga. Uurimuses tõdeti, et rahavoogude aruannete põhjal oleks püsivat maksejõuetuse seisundit olnud aga võimalik tuvastada juba kaks aastat varem.

Rahavoogude test, mida kasutatakse bilansi testi kõrval teise peamise maksejõuetuse kindlakstegemise meetodina, põhineb eeldusel, et võlgnik ei suuda oma kohustusi võlausaldajate ees täita ehk on lakanud korrapäraste maksete laekumine kreditoridele põhitegevusest genereeritavate ebapiisavate rahavoogude tõttu. Võlgniku üldisele suutmatusele kohustusi täita viitab nt rendi, maksude, palkade, hankijate arvete jt igapäevaste tegevuskulude tasumata jätmine. Siinkohal on oluline hinnata, kas võlgniku maksehäired on ajutised või on tegemist püsiva rahavoogude probleemiga. Ühe võimalusena selleks pakub dr

P. Walton välja valem, mille kohaselt tuleks esmalt leida hetkel võlgniku omanduses olev raha hulk, mis sisaldab hinnanguliselt ka vara väärtust, mis on rahaks konverteeritav. Valemist jäävad seejuures välja oletuslikult tekkida võivad rahavood. Leitud summast tuleks lahutada näitaja, mis väljendab tulevikku – kindlasummalist võlausaldaja nõuet. Antud info põhjal tuleks koostada rahavoogude prognoos, mis näitaks võlgniku potentsiaalset võimet oma kohustusi kreditoride sees täita. Kui arvutuste põhjal osutub võlgniku vara kohustustest väiksemaks, ei ole dr Waltoni arvates põhjust mõistlikult eeldada, et tulevikust tekkivad kohustused õigeaegselt täita suudetakse.

O. Lukasoni konstrueeritud seos võtab maksejõuetuse püsivaks muutumise hetke hindamisel arvesse ka tulevikus potentsiaalselt genereeritavad rahavood, mida võrreldakse kõigi varade likvideerimisväärtusega. Ettevõtte tegevuse jätkamise otstarbekuse määrab see, kas suurem on edasisest tegevusest loodavad rahavood või varade likvideerimisväärtus. Kahest näitajast suurimat tuleb maksejõuetuse püsivuse üle otsustamiseks kõrvutada äriühingu kohustuste väärtusega hindamise hetkel. Kui kohustused osutuvad suuremaks kui võrreldav näitaja, on tegemist pankrotisituatsiooniga.

Kuigi rahavoogude aruandes sisalduva info põhjal peaks olema võimalik objektiivselt hinnata ettevõtte rahalist olukorda, tegelikku ostuvõimet ja kohustuste tähtajalise tasumise suutlikkust, mida peetakse ka rahavoogude aruande suurimaks eeliseks võrreldes teiste aruande vormidega, tuleb ka rahavoogude põhjal maksejõuetuse kindlakstegemisel ettevõttevälisel hindajal arvestada asjaoluga, et aruandes kajastuv info võib olla erinevate meetoditega vajalikus suunas moonutatud. Näiteks kreditoorse võlgnevuse perioodi teadlik pikendamine, laovarude alla nõ tavalise taseme vähendamine või ootamatu põhivara müük – kõik tegevused suurendavad (kunstlikult) antud perioodi põhitegevuse rahavoogu ning on ohumärgiks, et ettevõttel võib olla rahalisi raskusi.

Hinnates bilansilise ja rahavoolise maksejõuetuse tuvastamise taustal äriseadustikus sätestatud juhatuse liikme pankrotiavalduse esitamise kohustust püsiva maksejõuetuse tekkimisel, tuleb nõustuda M. Vuti seisukohaga, et ÄS § 180 lg 5<sup>1</sup> ja § 306 lg 3<sup>1</sup> on ebaõnnestunud normid eeskätt lisatingimuse tõttu, mis sätestab avalduse esitamiseks vaid kahekümnapäevase tähtaja. Võttes arvesse asjaolu, et maksejõuetuse püsivuse kindlakstegemine on seotud eelkõige rahavoogude prognoosimisega, mille puhul tuleb arvestada, et see on alati seotud info puudulikkusest tingituna teatud määramatusega, kujuneb hinnang, millal on ettevõtte püsivalt

maksejõuetu, alati subjektiivseks. Vältimaks tänast olukorda, mil antud norme kohaldades on peaaegu alati võimalik väita, et juhatuse liige ei reageerinud majandustegevuse seiskumisele piisavalt kiiresti, võiks kaaluda viidatud lisatingimuse kõrvaldamist ning piirduda klausliga, et juhatuse peab püsiva maksejõuetuse korral pankrotiavalduse esitama viivitamata.

Subjektiivsuse määra vähendamiseks ettevõtte edasise jätkusuutlikkuse hindamise protsessis on võimalik välja tuua finantsilised ja mittefinantsilised maksejõuetusele konkreetsemalt viitavad tunnused, mis on osutunud erinevates uuringutes statistiliselt olulisteks. Finantsiliste tunnuste ehk suhtarvude puhul leiti, et teatud muudatuste tuvastamisel suhtarvudes, on võimalik hinnata, millises maksejõuetuse staadiumis ettevõtte parasjagu on. Kui ühingu finantsaruannetest võib välja lugeda, et lisaks kahanenud kasumlikkusele (varajane staadium) ja suurenenud võlakooormale (hiline staadium), on nõrgad ka likviidsusnäitajad (viimane staadium), on ettevõtte suure tõenäosusega jõudnud viimasesse maksejõuetuse staadiumisse, kus tasub omakorda tähelepanu pöörata eelkõige likviidsusnäitajatele, mis peaksid jätkusuutlikkuse hindamisel andma adekvaatseima tulemuse.

Mittefinantsilistest näitajatest uuriti töös eelkõige ettevõtte eelnevat maksekäitumist ja seose olemasolu juhatuse liikme isikliku maksekäitumise ja ettevõtte finantsraskuste vahel. Ettevõtte eelneva maksekäitumise hindamisel kujunes põhiküsimuseks, kas ettevõttel, kes on minevikus silmitsi seisnud makseraskustega, millest tulenevalt ei ole suudetud kreditoride nõudeid õigeaegselt rahuldada, on oht muutuda püsivalt maksejõuetuks suurem? Testide tulemused näitasid siinkohal, et nii maksehäirete ilmnemine kui ka maksetega viivitusse sattumine suurendab statistiliselt oluliselt tõenäosust, et ettevõtte muutub tulevikus püsivalt maksejõuetuks. Juhatuse liikme isikliku maksekäitumise ja ettevõtte finantsraskuste vahelise korrelatsiooni osas tõdeti, et juhatuse liikme isiklike maksehäirete arv omas statistiliselt olulist seost ettevõtete puhul, kes olid ise maksehäirete tõttu avalikku krediidiireitingu raportisse kantud või maksetega viivituses hankijate ja rahastajatega.

Antud teema kokkuvõttes tõdeti, et ettevõtte jätkusuutlikkuse hindamisel on oluline tähelepanu pöörata ka mittefinantsilisele informatsioonile, seejuures eriti ühingu eelnevale maksekäitumisele. Nii peaks nõ kombineeritud informatsioon andma (vähemalt statistiliselt) usaldusväärsema signaali maksejõuetuse kohta kui finantsilised näitajad üksi.

Võlgniku vastutuse vormidena tulevad pankrotiavalduse esitamise kohustuse rikkumisel kõne alla kriminaalõiguslik vastutus vastavalt karistusseadustikule ja tsiviilõiguslik vastutus, mis seisneb kahjude hüvitamise kohustuses. KarS § 385<sup>1</sup> kohaselt karistatakse seaduses sätestatud pankrotiavalduse esitamise kohustuse täitmata jätmise korral kohustust rikkunud isikut rahalise karistuse või kuni üheaastase vangistusega. Tsiviilõiguslik vastutus pankrotiavalduse esitamise mittetähtaegsel esitamisel juhatuse liikme poolt tuleneb TsÜS § 37 lg-st 1 ning ÄS §-st 187 lg 2 ja 315 lg 2 seisnedes kohustuse rikkumisega tekitatud kahju hüvitamises äriühingule. Juhatuse liige vabaneb vastutusest, kui ta tegutses vastavalt juriidilise isiku üldkoosoleku või muu pädeva organi õiguspärasele otsusele või on tõendatud, et juhatuse liikme tegutsemine oli kooskõlas korraliku ettevõtja hoolsusega.

ÄS § 187 lg 4 ja § 315 lg 4 kohaselt saab juhtorgani liikme poolt oma kohustuste rikkumisega äriühingule tekitatud kahju hüvitamist nõuda ka võlausaldaja, kui ta ei saa oma nõudeid rahuldada äriühingu vara arvel. Samuti vastutab juhatuse liige pankrotiavalduse mittetähtaegsel esitamisel juriidilise isiku võlausaldaja ees deliktiliselt. Riigikohus on siin seisukohal, et ÄS § 180 lg-s 5<sup>1</sup> ja 306 lg-s 3<sup>1</sup> sätestatud juhatuse liikme pankrotiavalduse esitamise kohustuse eesmärk on ühtlasi võlausaldajate kaitsmine, millest tulenevalt võib võlausaldaja nõuda juhatuse liikmelt pankrotiavalduse esitamise viivitamisega tekitatud kahju hüvitamist VÕS § 1045 lg 1 p 7 alusel. Siinkohal on oluline asjaolu, et antud kohustus on käsitatav eelkõige võlausaldajate kaitsekohustusena ega laiene äriühinguga seotud majanduslikke riske kandma kohustatud aktsionäridele.

## **OBLIGATION TO SUBMIT THE BANKRUPTCY PETITION**

### **SUMMARY**

The member of the management board's obligation to submit the bankruptcy petition comes from § 36 in the General Part of the Civil Code Act. Named paragraph provides that if a legal person is clearly permanently insolvent, the members of the management board or the body substituting for the management board shall submit a bankruptcy petition. The Commercial Code §-s 180 (5<sup>1</sup>) and 306 (3<sup>1</sup>) precise it with twenty day requirement - if a private limited company is insolvent and the insolvency, due to the company's economic situation, is not temporary, the management board shall promptly but not later than within twenty days after the date on which the insolvency became evident, submit the bankruptcy petition of the private limited company to a court. In practice it has turn out to be pretty complicated to observe those provisions due to matter that it's difficult to determine the point when company's insolvency has become permanent. Therefore bankruptcy petitions that are filed too late are still a problem that need to be dealt with.

Detection of insolvency and assessment of its persistency could be said the main ideas of this paper with the goal to identify signs of permanent insolvency. Following this two foremost known types of insolvency – cash flow or liquidity insolvency that refer to situation when a debtor has generally ceased making payments and will not have sufficient cash flow to service its existing obligations as they come due in the ordinary course of business and balance sheet insolvency that means the assets of the debtor are insufficient for covering the obligations – are analyzed and compared in chapter one. When the member of the management board shall exactly submit the bankruptcy petition of the private limited company to a court, based on statistically relevant financial and nonfinancial and what kind of liabilities can be applied when he/she doesn't do it within the period provided by law or doesn't do it at all are examined in chapter two.

Balance sheet test is based on excess of liabilities over assets as an indication of financial distress. Since it relies on information under the control of the debtor, a practical limitation of the balance sheet test is that it is rarely possible for other parties to ascertain the true state of the debtor's financial affairs. In addition, it may give a misleading indication of the debtor's

financial situation because it focuses upon what is essentially an accounting question of how assets should be valued (e.g. a liquidation value as against a going concern value) and raises question of whether a debtor's balance sheet is reliable and whether it gives a true indication of the debtor's ability to pay, particularly when accounting standards and valuation techniques give rise to results that do not reflect the fair market value of a debtor's assets.

In a situation when a debtor has generally ceased making payments and will not have sufficient cash flow to service its existing obligations as they come due in the ordinary course of business a strong balance sheet can help out, at least temporarily. Managers and equity holders have strong incentives to avoid the legal process of failure, since it entails bankruptcy costs and would typically deprive equity holders of their wealth and managers of their control and their income. They can therefore be expected to seek cash with which meet the debt. They could do this by selling off any non-cash assets which are not required for operations, for example surplus inventories, real estate or equipment. Or if there were no such surplus assets, they could borrow against assets wished to continue operating. In the case of real estate they could construct a mortgage or a sale and lease back arrangement; in the case of inventories they could follow common practice and use these as collateral or short-term bank borrowing; and in the case of receivables, they could adopt factoring to "turn them into cash" ahead of the due payment day. Hence there arises question: what is the limit on such borrowing? For a creditworthy company operating in efficient capital markets, the limit will be set by its potential collateral. But if managers don't deal with the main problem – lack of operating cash flows – at the same time, persistence insolvency in that case is still inevitable.

A standard that is used extensively for commencement of insolvency proceedings is what is known as the liquidity or cash flow test. This requires that debtor has generally ceased making payments and will not have sufficient cash flow to service its existing obligations as they come due in the ordinary case of business. Indicators of a debtor's general cessation of payments may include its failure to pay rent, taxes, salaries, trade accounts payable and other essential business costs. As such, this test puts the defining factors within the reach of creditors. Reliance on this test is designed to activate insolvency proceedings sufficiently early in the period of the debtor's financial distress to minimize dissipation of assets.

Fact that statement of cash flows are highly informative and thus of great value when assessing insolvency are proven through Lehman Brothers bankruptcy, that declared on



September 15, 2008. Although Lehman Brothers had \$7.3 billion in cash and cash equivalents on November 30, 2007, the analysis of its statement of cash flows signals major dysfunctions in working capital management. This is particularly striking for financial instruments: over a three year period, the generated net negative cash flows of \$161.7 billion. The systematic payment of dividends despite sizeable cash deficits in operating activities and financing of dividends through long-term loans, also points to dysfunctional cash management. Yet analysts focused on the balance sheet and the income statement and ignored cash flows virtually in their analysis. Previous point of view, that cash flow test is highly informative and useful compared to balance sheet test that suffers from a number of disadvantages and should not be used as the single test, is shared also by UNICTRAL (*United Nations Commission on International Trade Law*) working group.

As previously noticed, management board's member obligation to file the bankruptcy petition on time is mostly a complicated task due to uncertainty when company's insolvency has become permanent. Result of studies that are focused on researching financial and non-financial variables with purpose to find out whether it is possible to determine permanent insolvency based on certain indicators is considerable help here.

The study results related to financial variables indicate that a financial distress process stage has an effect on the classification ability of financial ratios. Liquidity ratios such as the quick ratio, the operating cash flow ratio and the net worth capital ratio lost their ability to classify to any statistically significant extent when the distance from the date of closing of accounts to the date of filing a reorganization petition increased. In other words, when companies moved away from the final stage of distressed process to the late but not the final one, liquidity ratios lost their predictive ability. Along same lines, probability ratios and one solidity ratio (net worth to total liabilities) lost their predictive ability when time span of the prediction increased. In sum certain changes in the financial ratios indicate at which stage the firm is. If the company's financial statement indicates that in addition to decreased profitability (early stage) and increased leverage (late stage) also the liquidity (final stage) is poor, then the company should be considered as non-viable.

Concerning non-financial variables, above all, company's payment delays such as debts to financiers, overdue payments to suppliers and recorded payment disturbances reported in the credit rating reports, were investigated. The assumption in this case was that firm's previous

payment patterns might be very informative, amongst other things, in explaining future payment patterns. The main results showed that payment disturbances occurring before the analyzed period significantly increased the probability of financial difficulties.

Next non-financial variable that was examined was related to the private financial situations of individual members of the management. The variable showing the number of private recorded payment disturbances the managers themselves had was significant and positive for firms with payment disturbances and for companies with payment delays. In practice this meant that individuals within the management in firms with payment disturbances and in firms with payment delays had more private financial difficulties. The statement that individuals within the management manage their own financial affairs as they manage the firms or vice versa was to a certain extent clarified with this result. In conclusion it can be said that findings cited above imply that when assessing viability of a firm it is important for the decision makers to pay considerable attention to non-financial information in addition to financial statement information. In many cases, combined information gives more reliable signal about non-viability when financial information alone.

The liability of the member of the management board who has not submitted the bankruptcy petition on time may come in the form of criminal or civil liability. Criminal liability in this case is provided by § 385<sup>1</sup> of the Penal Code – failure to perform the obligation to submit a petition in bankruptcy provided by law is punishable by a pecuniary punishment or up to one year of imprisonment. According to Commercial Code §§ 187 (2), 315 (2) civil liability implies the obligation to compensate damage by members of the management board who cause damage to the private limited company by violation of their obligations. A member of the management board is released from liability if he or she proves that he or she has performed his or her obligations with due diligence. A claim for payment of compensation to a private limited company for damage may also be submitted by a creditor of the private limited company if the assets of the private limited company are not sufficient to satisfy the claims of the creditor. In the case of declaration of bankruptcy of a private limited company, only a trustee in bankruptcy may file a claim on behalf of the private limited company (Commercial Code §§ 187 (4), 315 (4)). In addition, creditors can make a claim for compensation according to tort law provisions (Law of Obligations Act § 1047 (1) p 7).

# KASUTATUD MATERJALIDE LOETELU

## Kasutatud kirjandus

1. C.V. Zavgren, G. E. Friedman. Are Bankruptcy Prediction Models Worthwhile? An Application in Securities Analysis. – Management International Review, 1988, Vol 1.
2. E. K. Laitinen. Assessing viability of Finnish reorganization and bankruptcy firms. – European Journal of Law and Economics, 2011, No 31.
3. E. K. Laitinen. Financial Ratios and Different Failure Process. – Journal of Business Finance and Accounting, 1991, Vol 18, Issue 5.
4. E. Oja. – Industry Surveys. Banking. Standard&Poor's, December 11, 2008 p 29.  
Available: [www.csun.edu/~vcovrig/S&P%20-%20Banking.pdf](http://www.csun.edu/~vcovrig/S&P%20-%20Banking.pdf). 12.02.2013.
5. Eesti keele seletav sõnaraamat. Arvutivõrgus: <http://www.eki.ee>, 02.03.2013.
6. Financial Dictionary. Available: <http://www.investopedia.com/dictionary/>. 19.05.2013.
7. G. Meeks., J.G. Meeks. – Self-Fulfilling Prophecies of Failure: The Endogenous Balance Sheets of Distressed Companies. Abacus, Vol. 45, No. 1, 2009.
8. H. Peter. Bankruptcy and Reorganisation Trigger Criteria: From a Retrospective (Balance Sheet) to a Prospective (Cash Flow) Test, 2008. Available:  
<http://www.peterlegal.com/bildupload/pdf/pdf/24631cc.pdf?0459>. 02.03.2013.
9. Insolvenzordnung . Availabel in english: <http://www.iuscomp.org/gla/statutes/InsO.pdf>. 02.03.2013.
10. J. Le Maux., D. Morin. – Black and white and red all over: Lehman Brothers' inevitable bankruptcy aplashed across it's financial statements. International Journal of Business and Social Science, 2011, Vol 2, No 20.
11. J. Sootak., P. Pikamäe. Karistusseadustik. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2009.
12. J.R. Franks *et al.* A Coparison of US, UK and German Insolevency Codes. – Financail Management, 1996, Vol 25, No 3.
13. K. Saare. Eraõigusliku juriidilise isiku organi liikmete õigussuhted. – Juridica 2010, nr 7.

14. Legislative guide on insolvency law. United Nations Commission on International Trade Law. New York, 2005. Available: [http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722\\_Ebook.pdf](http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf). 31.03.2013.
15. M. Varusk. Maksejõuetus - mis see on? - Õiguskeel 2008, nr 2.
16. M. Vutt. Aktsionäri kahju hüvitamise nõue aktsiaseltsi ja selle juhtorgani liikmete vastu. Juridica 2012, nr 2.
17. M. Vutt. Pankrotimenetluse raugemise kohtupraktika. Tartu, 2008. Arvutivõrgus: [www.riigikohus.ee/vfs/714/PankrotiRaugemiseAnalys080318.pdf](http://www.riigikohus.ee/vfs/714/PankrotiRaugemiseAnalys080318.pdf). 21.03.2013.
18. Martens *et al.* Predicting Going Concern Opinion with Data Mining. - Decision Support System, 2008, No 45.
19. N. Sormunen, T. Laitinen, Late financial distress process stages and financial ratios: Evidence for auditors' going concern evaluation. – Liiketaloudellinen Aikakauskirja, 2012, Issue 1.
20. O. Lukason. Maksejõuetuse põhjuste analüüs. Arvutivõrgus: <http://www.just.ee/35424>. 18.03.2013.
21. O. Lukason. Saneerimismenetluse majanduslikud mõjud ja nende hindamine Eestis. Arvutivõrgus: [http://www.just.ee/orb.aw/class=file/action=preview/id=36637/Saneerimise+majanduslike+m%F5jude+hinnang\\_25.06.08.pdf](http://www.just.ee/orb.aw/class=file/action=preview/id=36637/Saneerimise+majanduslike+m%F5jude+hinnang_25.06.08.pdf). 19.05.2013.
22. P. Back. Explaining Financial Difficulties Based on Previous Payment Behavior, Management Background Variables and Financial Ratios. – European Accounting Review, 2005, No 4.
23. P. Manavald. Likvideeriva pankrotimenetluse alternatiivid maksejõuetuse tingimustes. – Magistritöö. TÜ Õigusinstituut 2004.
24. P. Manavald. Maksejõuetusõigusliku regulatsiooni valikuvõimaluste majanduslik põhjendamine. Dissertationes Iuridicae Universitatis Tartuensis. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus: 2011.
25. P. Walton. „Inability to pay debts“: beyond the point of no return? – Journal of Business Law, 2013, No 2.
26. P. Varul *et al.* Võlaõigusseadus III. Kommenteeritud väljaanne. Tallinn: Juura 2009.
27. P. Varul. Selgitavaid märkusi pankrotiseadusele. – Juridica 1994, nr 1.

28. Pankrotid Eestis 2012. Krediidiinfo AS. Paneeluuring, märts 2013. Arvutivõrgus:  
<http://www.krediidiinfo.ee/files/pankrotid2012.pdf>. 15.03.2013.
29. Rahvusvaheline auditeerimise standard (Eesti) (ISA (EE) 570). Arvutivõrgus:  
<http://www.auditorkogu.ee/docs/ISA/Standardid2010/isa570ee.pdf>. 17.05.2013.
30. S. M. Bragg. Uus finantsjuhtimise käsiraamat. Fontese Kirjastus OÜ, 2005.
31. Saneerimiseaduse eelnõu seletuskiri. Arvutivõrgus:  
[www.koda.ee/failid/Saneerimiseaduse\\_seletuskiri.doc](http://www.koda.ee/failid/Saneerimiseaduse_seletuskiri.doc). 18.03.2013.
32. W. H. Beaver *et al.* Have Financial Statements Become Less Informative? Evidence from the Ability of Financial Ratios to Predict Bankruptcy. – Review of Accounting Studies, 2005, No 10.

### **Kasutatud normatiivmaterjalid**

1. Karistusseadustik. – RT I 2001, 61, 364 ... RT I 04.04.2012, 3
2. Pankrotiseadus. – RT I 2003, 17, 95 ... RT I 29.06.2011, 14.
3. Raamatupidamise seadus. – RT I 2002, 102, 600...RT I, 16.11.2010, 12
4. Saneerimiseadus. – RT I 2008, 53, 296.
5. Tsiviilseadustiku üldosa seadus. – RT I 2002, 35, 216 ... RT I 06.12.2010, 12
6. Võlaõigusseadus. – RT I 2001, 81, 487 ... RT I 08.07.2011, 21
7. Äriseadustik. – RT I 1995, 26, 355 ... RT I 28.12.2011, 50
8. RTJ 1. Raamatupidamise aastaaruande koostamise üldpõhimõtted. - RTL 2005, 66, 952 ... 2009, 3, 46
9. RTJ 2. Nõuded informatsiooni esitusviisile raamatupidamise aastaaruandes. - RTL 2005, 66, 952 ... 2009, 3, 46
10. RTJ 9. Rendiarvestus. - RTL 2005, 66, 952 ... 2009, 3, 46

### **Kasutatud kohtupraktika**

1. RKTKo 3-2-1-120-02.
2. RKTKo 3-2-1-39-05.
3. RKTKo 3-2-1-41-05.
4. RKTKo 3-2-1-65-08.

5. RKTko 3-2-1-67-03.
6. RKTko 3-2-1-7-10.
7. RKTko 3-2-1-79-05.
8. RKTko 3-2-1-188-12.

**Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks**

Mina, Merlin Välja  
(*autori nimi*)  
(sünnikuupäev: 15.02.1984)

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

“Pankrotiavalduse esitamise kohustus”,  
(*lõputöö pealkiri*)

mille juhendaja on Dr. iur. Urmas Volens  
(*juhendaja nimi*)

- 1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
- 1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tartus/**Tallinnas**/Narvas/Pärnus/Viljandis, 20.05.2013 (*kuupäev*)